Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2026

RURAL DEUDA PÚBLICA 1-3 AÑOS FI

Nº Registro CNMV: 5663

Gestora	GESCOOPERATIVO SA SG IIC	**Depositario**	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
Grupo Gestora	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA	**Grupo Depositario**	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
Auditor	ERNST & YOUNG, S.L.	**Rating depositario**	BBB+(FITCH)

Fondo por compartimentos NO

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección
Paseo de Recoletos nº3, 3ª Planta 28004 Madrid

Correo electrónico atencion.cliente.gescooperativo@bce.cajarural.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/09/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Fija Euro
Perfil de riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general
El Fondo invertirá el 100% de la exposición total en deuda emitida/avalada por emisores públicos de la zona euro, cotizada en mercados de la zona euro, estando más del 50% de la exposición total invertido en deuda pública, pudiendo existir concentración geográfica en alguno de los países de la zona euro. La duración media de la cartera oscilará entre 1 y 3 años. Las emisiones tendrán calidad crediticia al menos media (mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que en cada momento tenga el Reino de España. Para emisiones no calificadas, se atenderá al rating del emisor. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo).

Operativa en instrumentos derivados
Cobertura e inversión.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye Dividendos
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS CARTE	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00		NO
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS ESTAN	1.121.879,77	1.328.424,87	10.015	11.585	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS CARTE	EUR	0	0	0	0
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS ESTAN	EUR	356.711	421.867	276.848	486.447

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2025	Diciembre 2024	Diciembre 2023
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS CARTE	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS ESTAN	EUR	317,9584	317,5694	312,4766	302,7853

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							
	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS CARTE	0,00		0,00	0,00		0,00	patrimonio	al fondo
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS ESTAN	0,47		0,47	0,47		0,47	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Período	Acumulada	
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS CARTE	0,00	0,00	patrimonio
R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS ESTAN	0,02	0,02	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Indice de rotación de la cartera (%)	0,49	0,05	0,49	0,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,79	1,78	1,79	1,98

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS CARTE — Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad									

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.
Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.
La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es Diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
INDICE									
VaR histórico(iii)									

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021

Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 26 de Julio de 2024. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

A) Individual R DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS ESTAN — Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad	0,12	0,80	-0,67	0,25	0,12	1,63			

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	07/04/2026	-0,28	11/03/2026		
Rentabilidad máxima (%)	0,49	08/04/2026	0,49	08/04/2026		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.
Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.
La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es Diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,89	2,03	1,72	0,57	0,87	1,17			
Ibex-35	19,18	18,51	19,80	11,58	12,66	16,24			

	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021
Volatilidad(ii) de:									
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,74	0,56	0,18	0,22	0,33			
INDICE	1,62	1,78	1,43	0,46	0,79	0,98			
VaR histórico(iii)	0,86	0,86	0,94	0,66	0,70	0,66			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

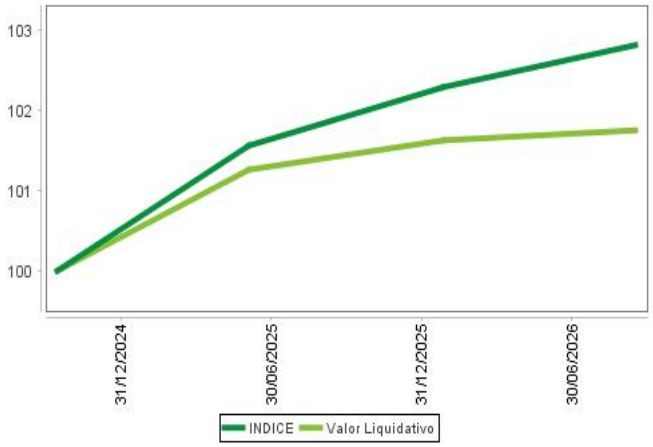
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

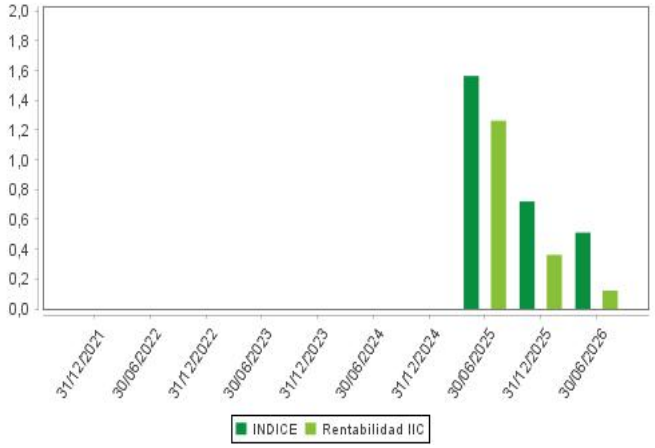
Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2026	4º Trimestre 2025	3er Trimestre 2025	2025	2024	2023	2021
0,50	0,25	0,25	0,25	0,25	1,01	0,64		

Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 26 de Julio de 2024. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	2.586.652	76.112	0,39
Renta Fija Internacional	462.794	15.814	0,83
Renta Fija Mixta Euro	974.395	37.966	2,13
Renta Fija Mixta Internacional	1.784.252	61.481	2,92
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.483.104	62.802	4,50
Renta Variable Euro	159.701	13.423	10,21
Renta Variable Internacional	1.015.442	62.831	23,15
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.014.261	42.314	0,28
Garantizado de Rendimiento Variable	66.758	2.027	2,57
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.978.666	42.988	0,66
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	18.129	256	0,52
Total fondos	**12.544.155**	**418.014**	**3,39**

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	355.563	99,68	419.123	99,35
* Cartera interior	104.298	29,24	125.990	29,86
* Cartera exterior	247.022	69,25	288.691	68,43
* Intereses de la cartera de inversión	4.243	1,19	4.442	1,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.830	0,51	3.461	0,82
(+/-) RESTO	-682	-0,19	-718	-0,17
TOTAL PATRIMONIO	**356.711**	**100,00**	**421.866**	**100,00**

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	**421.867**	**409.593**	**421.867**	
+- Suscripciones/reembolsos (neto)	-16,38	2,52	-16,38	-709,44
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	0,06	0,36	0,06	-244,40
(+) Rendimientos de gestión	0,55	0,88	0,55	-236,32
+ Intereses	0,00	0,01	0,00	-9,21
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,54	0,88	0,54	-42,56
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,01	-0,01	0,01	-184,55
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,52	-0,49	-8,08
- Comisión de gestión	-0,47	-0,48	-0,47	-7,83
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-7,83
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-4,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	12,02
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	**356.711**	**421.867**	**356.711**	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

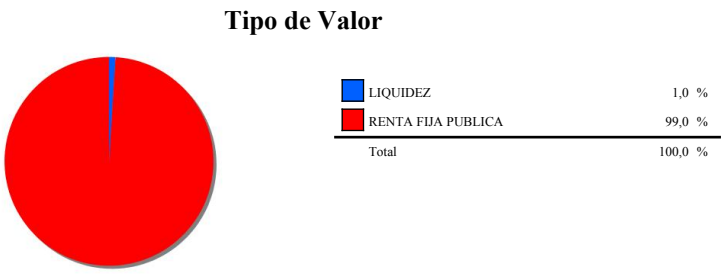
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090946 - Junta de Andalucia 3,20% 300430	EUR	2.538	0,71	0	0,00
ES0000090797 - Junta de Andalucia 1,875% 311028	EUR	7.892	2,21	7.942	1,88
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	0	0,00	5.547	1,31
ES0001348244 - COMUNIDAD BALEAR 1,549% 211128	EUR	2.157	0,60	2.171	0,51
ES0000106619 - Basque Government 1,45% 300428	EUR	4.300	1,21	4.289	1,02
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	1.669	0,47	1.657	0,39
ES0001353392 - Comunidad Foral Navarra 2,128% 190228	EUR	3.757	1,05	3.762	0,89
ES0000011868 - Bono del Estado 6% 310129	EUR	1.099	0,31	1.129	0,27
ES0000012M51 - Bono del Estado 3,5% 310529	EUR	7.172	2,01	4.160	0,99
ES0000012O59 - Bono del Estado 2,4% 310528	EUR	1.495	0,42	502	0,12
ES00000124C5 - Bono del Estado 5,15% 311028	EUR	537	0,15	541	0,13
ES0000090805 - Bono Junta de Andalucia 1,375% 300429	EUR	1.057	0,30	1.049	0,25
ES0001351503 - Junta Castilla y Leon 1,87% 221127	EUR	394	0,11	396	0,09
ES0001351586 - Junta Castilla y Leon 0,425% 300430	EUR	1.816	0,51	0	0,00
ES00001010J0 - Comunidad de Madrid 2,822% 311029	EUR	3.027	0,85	1.514	0,36
ES0000101677 - Comunidad Madrid 2,08% 120330	EUR	544	0,15	1.946	0,46
ES0000101875 - Comunidad Madrid 1,773% 300428	EUR	11.867	3,33	11.864	2,81
ES0000101909 - Comunidad Madrid 1,571% 300429	EUR	3.097	0,87	3.089	0,73
ES0000101966 - Comunidad Madrid 0,827% 300727	EUR	0	0,00	1.276	0,30
ES00001010G6 - Comunidad Madrid 0,16% 300728	EUR	13.467	3,78	13.563	3,21
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	1.682	0,47	1.023	0,24
ES0000101727 - Comunidad Madrid 2,214% 310528	EUR	495	0,14	0	0,00
ES00001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	10.343	2,90	10.420	2,47
ES0001352550 - Xunta de Galicia 1,45% 300429	EUR	4.978	1,40	4.956	1,17
ES0001352592 - Xunta de Galicia 0,084% 300727	EUR	0	0,00	1.339	0,32
ES0001352618 - Xunta de Galicia 0,268% 300728	EUR	5.487	1,54	5.527	1,31
ES0001352626 - Xunta de Galicia 3,711% 300729	EUR	8.554	2,40	8.588	2,04
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		**99.424**	**27,89**	**98.250**	**23,27**
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	0	0,00	5.314	1,26
ES0000106577 - Basque Government 1,466% 301226	EUR	643	0,18	645	0,15
ES0000101263 - Ob.Comunidad de Madrid 4,30% 150926	EUR	0	0,00	6.624	1,57
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		**643**	**0,18**	**12.583**	**2,98**
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	0	0,00	13.326	3,16
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		**0**	**0,00**	**13.326**	**3,16**
ES0378641056 - Fade 5% 171226	EUR	0	0,00	1.332	0,32
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		**0**	**0,00**	**1.332**	**0,32**
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		**100.067**	**28,07**	**125.491**	**29,73**
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	500	0,12
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	4.230	1,19	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		**4.230**	**1,19**	**500**	**0,12**
TOTAL RENTA FIJA		**104.297**	**29,26**	**125.991**	**29,85**
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		**104.297**	**29,26**	**125.991**	**29,85**
IT0005566408 - Buoni Poliennali Tesoro 4,1% 010229	EUR	11.438	3,21	5.270	1,25
IT0005584849 - Buoni Poliennali Tesoro 3,35% 010729	EUR	0	0,00	2.060	0,49
IT0005548315 - Buoni Poliennali Tesoro 3,8% 010828	EUR	5.130	1,44	5.195	1,23
IT0004889033 - Buoni Poliennali Tesoro 4,75% 010928	EUR	5.779	1,62	5.866	1,39
IT0005611055 - Buoni Poliennali Tesoro 3% 011029	EUR	0	0,00	2.030	0,48
IT0005565400 - Buoni Poliennali Tesoro 4,10% 101028 (V)	EUR	3.116	0,87	3.146	0,75
IT0005660052 - Buoni Poliennali Tesoro 2,35% 150129	EUR	9.406	2,64	4.480	1,06
IT0005689960 - Buoni Poliennali Del Tes 2,4% 150329	EUR	2.475	0,69	0	0,00
IT0005641029 - Buoni Poliennali Tesoro 2,65% 150628	EUR	16.491	4,62	16.611	3,94
IT0005495731 - Buoni Poliennali Tesoro 2,80% 150629	EUR	1.502	0,42	1.514	0,36
IT0005599904 - Buoni Poliennali Tesoro 3,45% 150727	EUR	0	0,00	5.113	1,21
IT0005622128 - Buoni Poliennali Tesoro 2,70% 151027	EUR	0	0,00	23.192	5,50
XS2154343623 - Council of Europe 0% 090427	EUR	0	0,00	2.389	0,57
XS2332184212 - Council of Europe 0% 150428	EUR	1.865	0,52	1.876	0,44
EU000A2SCAQ2 - EFSF 2,5% 151227	EUR	8.422	2,36	8.472	2,01
EU000A1G0EE0 - EFSF 0,05% 171029	EUR	3.157	0,89	3.173	0,75
EU000A1G0DY0 - EFSF 0,875% 260727	EUR	0	0,00	4.874	1,16
EU000A2SCAR0 - EFSF 2,5% 270728	EUR	2.996	0,84	3.014	0,71
EU000A4EBBP0 - European Investment Bank 2,25% 140828	EUR	3.289	0,92	1.000	0,24
XS1503043694 - European Investment Bank 0,25% 140929	EUR	1.824	0,51	1.837	0,44

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
EU000A3K4ED6 - European Investment Bank 3% 151128	EUR	4.035	1,13	0	0,00
EU000A1Z99R5 - Euro Stability Mechanism 3% 150328	EUR	3.025	0,85	3.064	0,73
EU000A1Z99X3 - Euro Stability Mechanism 2,125% 171128	EUR	988	0,28	995	0,24
EU000A1Z99V7 - Euro Stability Mechanism 2,375% 300927	EUR	0	0,00	8.030	1,90
XS2502850865 - Eurofima 1,625% 200727	EUR	982	0,28	987	0,23
EU000A4D5QM6 - European Union 2,625% 040728	EUR	6.003	1,68	1.009	0,24
EU000A3K4DS6 - European Union 2% 041027	EUR	0	0,00	997	0,24
EU000A3KWCF4 - European Union 0% 041028	EUR	15.525	4,35	11.864	2,81
EU000A3L1CN4 - European Union 2,875% 051029	EUR	2.014	0,56	6.087	1,44
EU000A3K4EN5 - European Union 3,125% 051228	EUR	1.015	0,28	1.022	0,24
EU000A3K4EW6 - European Union 2,875% 061227	EUR	0	0,00	2.100	0,50
FR001400XLW2 - France Govt 2,40% 240928	EUR	2.978	0,83	0	0,00
FR001400AIN5 - France Govt 0,75% 250228	EUR	5.796	1,62	0	0,00
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	0	0,00	5.742	1,36
XS2160861808 - Intl BK Recon & Develop 0,01% 240428	EUR	8.196	2,30	8.162	1,93
DE000A383B10 - KFW 2,75% 011027	EUR	0	0,00	10.335	2,45
DE000A351Y94 - KFW 2,375% 050827	EUR	0	0,00	11.030	2,61
DE000A3E5LU1 - KFW 0,00% 091128	EUR	4.697	1,32	0	0,00
DE000A351MT2 - KFW 3,125% 101028	EUR	4.046	1,13	0	0,00
DE000A3MQVV5 - KFW 1,25% 300627	EUR	0	0,00	9.814	2,33
DE000A4R2L42 - KFW 2,125% 310728	EUR	5.443	1,53	0	0,00
XS2897313263 - Kommuninvest I Sverige 2,5% 041028	EUR	3.461	0,97	3.472	0,82
XS2676440048 - Kommuninvest I Sverige 3,125% 081227	EUR	5.052	1,42	5.077	1,20
XS2597673263 - Kommuninvest 3,375% 150327	EUR	0	0,00	13.342	3,16
XS2830444324 - Kommuninvest I Sverige 3% 150927	EUR	8.575	2,40	12.657	3,00
XS2489343793 - Kommunekredit 1,5% 160529	EUR	4.839	1,36	0	0,00
XS3057123617 - Nordic Investment Bank 2,125% 230528	EUR	11.842	3,32	7.363	1,75
DE000NRW0PJ5 - Land Nordrhein Westfalen 3% 060629	EUR	1.008	0,28	0	0,00
DE000NRW0L85 - Land Nordrhein Westfalen 0,20% 310327	EUR	0	0,00	4.324	1,03
XS1951092144 - Landwirtsch Rentenbank 0,375% 140228	EUR	6.011	1,69	6.013	1,43
XS2084429963 - Landwirtsch Rentenbank 0% 271129	EUR	3.351	0,94	0	0,00
DE000A2GSCL6 - Land Sachsen Anhalt 0,5% 250627	EUR	0	0,00	478	0,11
XS3101501776 - Kingdom of Sweden 2% 260628	EUR	8.890	2,49	8.931	2,12
FR0013410008 - Unedic 0,50% 200329	EUR	2.806	0,79	2.776	0,66
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		**197.468**	**55,35**	**246.783**	**58,51**
IT0005556011 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 150926	EUR	0	0,00	1.017	0,24
XS2911156326 - Kingdom of Denmark 2,25% 021026	EUR	0	0,00	3.503	0,83
DE000NWB17G1 - NRW.Bank 0,625% 110226	EUR	0	0,00	1.956	0,46
DE000A2GSCL6 - Land Sachsen Anhalt 0,5% 250627	EUR	484	0,14	0	0,00
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	0	0,00	978	0,23
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		**484**	**0,14**	**7.454**	**1,76**
FR001400LPZ1 - BPIFrance Saca 3,5% 270927	EUR	3.245	0,91	3.263	0,77
FR001400BB83 - BPIFrance Saca 2,125% 291127	EUR	1.585	0,44	1.592	0,38
FR001400NWK5 - Caisse D´Amort Dette Soc 2,75% 240927	EUR	1.001	0,28	0	0,00
FR001400ZPR8 - Caisse D´Amort Dette Soc 2,375% 240928	EUR	2.778	0,78	2.792	0,66
FR00140002P5 - Caisse D´Amort Dette Soc Cero 250228	EUR	2.337	0,66	2.349	0,56
FR001400F5U5 - Caisse D´Amort Dette Soc 3% 250528	EUR	17.587	4,93	0	0,00
FR001400CHC6 - Caisse D´Amort Dette Soc 1,75% 251127	EUR	1.968	0,55	0	0,00
XS0804086410 - Instituto Credito Oficial 6% 120727	EUR	1.061	0,30	1.064	0,25
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	0	0,00	6.537	1,55
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	0	0,00	2.042	0,48
XS2538778478 - Instituto Credito Oficial 2,65% 310128	EUR	2.540	0,71	7.596	1,80
XS2708407015 - Instituto Credito Oficial 3,8% 310529	EUR	5.157	1,45	2.099	0,50
XS2645690525 - Instituto Credito Oficial 3,25% 311028	EUR	2.233	0,63	1.025	0,24
XS2838987506 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311029	EUR	1.013	0,28	1.019	0,24
XS2902091292 - Instituto Credito Oficial 2,7% 311030	EUR	0	0,00	1.401	0,33
XS2233120554 - Landwirtsch Rentenbank 0% 220927	EUR	1.415	0,40	1.422	0,34
XS2478299204 - Tennet Net Bv 2,125% 171129	EUR	4.896	1,37	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		**48.816**	**13,69**	**34.201**	**8,10**
PTMTLBOM0007 - Metropolitano de Lisboa 4,061% 041226	EUR	253	0,07	254	0,06
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		**253**	**0,07**	**254**	**0,06**
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		**247.021**	**69,25**	**288.692**	**68,43**

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA		247.021	69,25	288.692	68,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		247.021	69,25	288.692	68,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		351.318	98,51	414.683	98,28

Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión	X	
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C., como entidad Gestora, y de BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A., como entidad Depositaria, la fusión por absorción de RURAL GARANTIA BOLSA ABRIL 2026, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5208), RURAL 5 GARANTIA RENTA FIJA, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5242), por RURAL DEUDA PUBLICA 1-3 AÑOS, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 5663). Número de registro: 315384

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 349.882.000,00 euros, suponiendo un 87,64% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 346.180.702,38 euros, suponiendo un 86,72% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo:
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2.025 al 30 de junio de 2.026.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2026 ha estado marcado por la geopolítica como principal foco de atención de los mercados financieros. Tras un inicio de año relativamente optimista soportado por un entorno macroeconómico favorable y unos beneficios empresariales que han continuado mostrando una evolución positiva, el escenario fue ganando complejidad. Las expectativas de un posible acuerdo de paz entre Rusia y Ucrania se fueron debilitando, mientras que el endurecimiento del discurso de Trump en relación con Groenlandia, Venezuela y por último Irán, acabaron tensionando los mercados financieros y precios energéticos. De forma paralela, los bancos centrales también han ido ganando protagonismo a lo largo del semestre, generando especial interés la orientación del nuevo presidente de la Fed. Pese a ello, tanto la renta fija como la renta variable han sabido sobreponerse de manera significativa, especialmente las bolsas, llevando a los principales índices mundiales a cerrar el semestre en niveles cercanos a máximos históricos.

La creciente atención de Trump sobre determinadas regiones estratégicas y acceso a recursos naturales ha marcado buena parte de la geopolítica durante el primer semestre. La escalada de tensiones y el cierre del estrecho de Ormuz durante varios meses provocaron un fuerte repunte de los precios energéticos, con el crudo registrando subidas superiores al 50% en marzo. Si bien inicialmente se interpretó como un riesgo temporal para la inflación, la prolongación del conflicto reforzó el temor a una combinación de mayores presiones inflacionistas y desaceleración económica. Por otra parte, cobró relevancia el debate sobre el impacto de la IA en el empleo y la productividad. Aunque durante algunas semanas aumentó la preocupación por un posible escenario de estanflación, la evolución de los datos macroeconómicos ha ayudado a disipar dichos temores. Por áreas geográficas, EE.UU. ha vuelto a mostrar una destacada resiliencia, beneficiada por su mayor independencia energética, la fortaleza del consumo privado y el intenso ciclo inversor vinculado al desarrollo de la IA, consolidando al sector tecnológico como uno de los principales motores del crecimiento. En este contexto, el PIB del primer trimestre aceleró hasta el 2,1% interanual, impulsado por la inversión y las exportaciones. Por su parte, la inflación frenó su proceso de moderación y repuntó en los últimos meses, situándose en mayo en el 4,2%, con la tasa subyacente en el 2,9% a/a. El mercado laboral continúa mostrando solidez, aunque con ciertos signos de desaceleración, reflejados en una menor creación de empleo y una tasa de desempleo del 4,2% en junio.

En Europa, las expectativas de recuperación económica se fueron debilitando a medida que aumentaban las tensiones en Oriente Medio. La elevada dependencia energética de la región y su vulnerabilidad a un repunte de los precios del petróleo llevaron al mercado a revisar al alza las previsiones de inflación y a moderar las expectativas de crecimiento. Aunque algunos indicadores de actividad mostraron una cierta mejoría, con el PMI compuesto recuperándose hasta 50, nivel de expansión económica, la evolución continúa siendo insuficiente para despejar las dudas sobre el dinamismo de la economía europea. A ello se suma la debilidad que siguen mostrando Alemania y Francia, las dos principales economías de la región, en un contexto en el que la inversión tecnológica y el desarrollo de la inteligencia artificial, algunos de los principales motores del crecimiento global, tienen un menor peso relativo dentro del modelo europeo. El PIB del primer trimestre registró un tímido avance del 0,3%, condicionado en gran medida por factores extraordinarios en Irlanda, cuya actividad sufrió un notable retroceso. La inflación, que se encontraba ya prácticamente controlada y cercana al 2% a finales de 2025, ha repuntado tras la fuerte subida de los precios energéticos, que han impactado en otros componentes como el transporte. El IPC de mayo se situó en 3,2%, encontrándose la subyacente en 2,6%. Por el lado del empleo, continúa su fortaleza situándose la tasa de paro en mínimos históricos del 6,2%. Por otro lado en China, aunque el mercado inmobiliario ha mostrado algunas señales de estabilización, la recuperación económica continúa siendo limitada pese a las medidas de estímulo adoptadas por las autoridades para impulsar la actividad y la confianza de los consumidores.

El primer semestre ha estado marcado por un giro en la política monetaria a ambos lados del Atlántico. Tras los ciclos de relajación de 2024-2025, el shock energético derivado del conflicto en Oriente Medio, reavivó la inflación y obligó tanto a la Reserva Federal como al Banco Central Europeo a abandonar el sesgo de recortes en los tipos de interés. La Fed mantuvo los tipos en el rango 3,50% -3,75% pero su nuevo presidente, Kevin Warsh, viró el mensaje hacia posibles subidas. El comunicado, elimina la previsión de bajada de los tipos en 2026 y enfatiza el control de la inflación, lo que fue interpretado por el mercado como claramente restrictivo. El BCE fue un paso más allá y subió tipos 25 p.b. hasta el 2,25% en junio, su primera alza desde 2023. El Banco de Japón elevó los tipos al 1%, su nivel más alto desde 1995, y dejó entrever nuevas subidas. Y por último el Banco de Inglaterra mantuvo los tipos en el 3,75% debido a una incierta evolución de la inflación y a un crecimiento débil.

En los mercados de renta fija, la geopolítica ha determinado la evolución de las curvas soberanas debido al shock energético, la subida en las tasas de inflación y el fin de la estabilidad en los tipos de interés a nivel global, dejando en un segundo plano los elevados déficit fiscales y necesidades de financiación de los Estados. El resultado ha sido en general un aplanamiento de las curvas

por las notables subidas del tramo a dos años aunque con divergencias. En EE.UU., la deuda a dos años subió con fuerza 70 p.b. hasta el 4,17%, mientras que en la zona euro los repuntes han sido más moderados: 41 p.b. en Alemania hasta el 2,53%, 33 p.b. en España hasta el 2,59% o 51 p.b. en Italia hasta el 2,71% (debido a la mayor dependencia energética de la economía italiana).

En cuanto la deuda a largo plazo, el diferencial entre EE.UU. y la zona euro se ha mantenido amplio, reflejando dos economías en fases de ciclo diferentes: EE.UU. con crecimiento e inflación resistentes, y la zona euro con datos de crecimiento más frágiles. Así, el bono americano a 10 años arrancaba el año en niveles del 4,17%, escaló hasta el entorno del 4,55% para finalmente moderar al cierre del semestre hasta el 4,47%, a medida que la distensión geopolítica abarataba el crudo. Por su parte, el 30 años llegaba a alcanzar el 5,20%, máximos desde antes de la crisis financiera. El diferencial 2-10 años se estrechó hasta los niveles más ajustados en más de un año, signo característico de un mercado que descuenta subidas a corto y una postura antiinflacionista firme. El bono alemán a 10 años ha tenido un repunte bastante más moderado. Tras tocar máximos en torno al 3,20%, las rentabilidades alemanas cedieron en la recta final del semestre hasta el entorno del 2,86%, mínimos desde marzo y la misma rentabilidad que tenía a comienzos del año. Por su parte, el bono español a 10 años ha cerrado el semestre en 3,34% frente al 3,29% a cierre del año pasado, llegando a alcanzar durante el período niveles de rentabilidad del 3,63%. En la Eurozona, la publicación de indicadores de actividad más débiles y de datos de inflación más moderados durante el mes de junio llevó al mercado a revisar a la baja las expectativas de nuevas subidas de los tipos de interés oficiales a cierre del semestre. En términos generales, aunque la escalada del conflicto con Irán y el cierre del estrecho de Ormuz impulsaron inicialmente un repunte de los tipos de interés, al intensificar las expectativas de presiones inflacionistas, el principio de acuerdo alcanzado a finales de junio, que favoreció una corrección de los precios del crudo, propició una relajación de los mismos.

Los mercados de crédito han mostrado un comportamiento muy sólido y resiliente a pesar de que la guerra y los cambios de rumbo de los bancos centrales han redefinido el nuevo panorama macro a nivel global. Destaca sobre todo los bonos de high yield, cotizando en niveles de spread por debajo de su media histórica, en consonancia con las bolsas y con tasas de default todavía contenidas. Los bonos con grado de inversión también cotizan con unos diferenciales muy estrechos; así, las rentabilidades más altas que han tenido en este periodo se debe a la subida de los tipos de interés de la deuda soberana y no a una ampliación de los spread; reflejando los buenos fundamentales de las compañías y su bajo apalancamiento. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una variación del 0.90% en EE.UU. y del 1,30% en la Eurozona. Mientras que en el segmento de high yield los índices se han revalorizado un 2% en EE.UU. y 1,80% en Europa.

En renta variable, la inteligencia artificial y todo el ecosistema asociado continuaron siendo el principal motor de los mercados durante el semestre. La evolución de los distintos índices mundiales estuvo muy condicionada por su grado de exposición a esta temática, destacando especialmente Corea del Sur y Taiwán, cuyos mercados registraron avances cercanos al 100% y 60% respectivamente, impulsando también el buen comportamiento de los mercados emergentes, que se revalorizaron un 24%. Entre las economías desarrolladas, las subidas fueron más moderadas tras los sólidos avances acumulados en los últimos años, donde se han ido superando máximos históricos de forma progresiva. En este contexto, el Nasdaq volvió a liderar las ganancias con una subida cercana al 20%, seguido del FTSE MIB italiano (+ 18%), Ibex 35 (+15%), S&P 500 (+10%), Reino Unido (+8%) y CAC francés (+6%). Por el contrario, el DAX alemán mostró un comportamiento más discreto, con una subida inferior al 2%, por su mayor dependencia energética exterior y exposición al sector automóvil entre otros. Hay que destacar que la fortaleza de las bolsas sigue respaldada por una temporada de resultados más sólida de lo esperado. Los beneficios empresariales del primer trimestre crecieron un 31% a/a en EE.UU. y un 5% a/a en Europa, superando las previsiones del mercado en un 23% y 2% respectivamente.

En divisas, la evolución del dólar frente al euro estuvo marcada por los cambios en las expectativas de inflación y tipos de interés. Si bien el dólar cerró el semestre con una apreciación cercana al 3%, el comportamiento no ha estado exento de volatilidad. A principios de año veíamos cómo la divisa se depreciaba hasta tocar niveles de 1,208. Sin embargo las expectativas de unos tipos oficiales más elevados en EE.UU. y un crecimiento económico más sólido que el europeo impulsaron una fuerte recuperación del dólar hasta alcanzar niveles de 1,1325 a finales de junio, cerrando el semestre en 1,1422.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el semestre lo más relevante ha sido el aplanamiento de las curvas de deuda soberana por las acusadas subidas del tramo a 2 años, fruto del shock energético, el repunte de las tasas de inflación y el fin de la estabilidad en los tipos de interés a nivel global. Precisamente la inversión mayoritaria de la cartera se ha concentrado en el tramo entre 2-3 años, manteniendo la duración media de la cartera sobre los 2,10 años y vendiendo los bonos con duraciones más extremas tanto cortas como más largas. La cartera está muy diversificada en cuanto a regiones, agencias soberanas, organismos supranacionales o países. Por regiones en el período hemos ponderado la deuda soberana francesa, por el buen comportamiento de la prima de riesgo de Francia, gracias a su independencia energética (por la tenencia de energía nuclear) tras el conflicto, mientras que hemos reducido peso en Italia por lo contrario, al ser la región de la zona euro con mayor dependencia energética y por tanto mayor ampliación de la prima de riesgo de Italia.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Series-E Euro Govt 1-3 Yr Bond Index. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice. En concreto, en el período la rentabilidad del índice de referencia ha sido del 0,51% siendo la rentabilidad de la clase estándar del fondo del 0,12%

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

En el período, solo tenemos datos de la clase estándar, la clase cartera está creada pero no tiene patrimonio. De la clase estándar: el patrimonio del fondo ha disminuido un -15,44% hasta situarse 356.711 miles de euros y el número de partícipes ha disminuido un -13,55% hasta los 10.015. En el período la rentabilidad del fondo ha sido del 0,12%. La rentabilidad máxima del fondo, en el año ha sido de 0,49%, y la mínima de -0,28%. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración

media de 2,12 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,68% (2,31% en el período anterior). El ratio de gastos soportados por el fondo ha sido del 0,50%.La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,79%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.
Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 0,39%, superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES
a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.
A 30 de junio el 100% de la cartera está invertido en deuda pública. Dentro de esta, la inversión mayoritaria es deuda pública extranjera con un peso del 66% (anterior 63%). El peso en deuda soberana de España es del 32% y dentro de esta las emisiones en bonos de CCAA pesan un 25% y ofrecen un diferencial de rentabilidad sobre los 10 pb frente a la deuda del Estado española al mismo plazo. La deuda pública extranjera 66% está muy diversificada entre países de la zona euro, organismos supranacionales y agencias soberanas. Dentro de esta, el cambio más relevante, según lo comentado en las decisiones generales ha sido el incremento en deuda soberana y agencias públicas francesas (como el Cades) hasta un 12% (frente al 3% del período anterior). Cierra el periodo con un peso en bonos de la Unión Europea y otros organimos supranacionales del 18% (anterior 13%) y un 8% en Alemania. El peso de los emisores supranacionales es del 6% y los principales son bonos del EIB (Banco Europeo de Inversiones) y del banco de desarrollo nórdico NIB Capital. Por el contrario hemos bajado el peso en deuda soberana italiana un 3% (15% desde el 18% del semestre anterior).

Durante el semestre hemos aprovechado para vender los bonos con duración más extrema tanto corta como CCAA Aragón 01/27, el bono de la agencia soberana sueca Komins 03/27, KFW 08/27, ICO 10/27 como larga: UE 12/29 y 10/29, deuda italiana BTPS 07/29 para comprar emisiones con duración similar a su benchmark sobre los 2- 2,5 años como deuda alemana del KFW 07/28, 10/28, 11/28 o de los emisores supranacionales EIB 11/28, el nórdico NIB 05/28, el bono de la UE 07/28, bonos de la agencia danesa Kommun 05/29, del ICO 10/28 y por último en Francia hemos comprado el bono deuda soberana FRTR 09/28 y los bonos de la agencia pública francesa Cades con vencimiento 05/28 y 09/28 con unos diferenciales de unos 10-12 pb sobre la deuda del Estado española.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating en el período: En Italia, S&P ha mantenido el rating en BBB+ aunque ha mejorado la perspectiva de estable a positiva gracias a la consolidación fiscal gradual del país, la expectativa de una mayor reducción de la deuda y la resiliencia de su economía; valorando especialmente su posición externa a pesar de la incertidumbre en materia de comercio internacional. Por su parte, Fitch y Moody's han mantenido el outlook y la calificación crediticia sin cambios en BBB+ y Baa2 respectivamente, ambas con perspectiva estable. En Portugal, durante el semestre, tanto S&P como Fitch han mantenido el rating de la deuda de Portugal en A+ y A respectivamente, aunque han revisado la perspectiva a positiva reflejando la mejora constante de los indicadores de deuda pública y el sólido crecimiento del PIB real registrado. Sin cambios por parte de la agencia Moody's que mantiene la calificación en A3 y outlook estable. En Bélgica, durante el periodo, Moody's y S&P han rebajado el rating de Bélgica a A1 y AA- con perspectiva estable respectivamente. Ambas agencias fundamentan el recorte en unas perspectivas de crecimiento a medio plazo modestas con riesgos a la baja, en el considerable aumento de la deuda a pesar de las medidas de consolidación adoptadas por el gobierno y al incremento estructural del gasto derivado del envejecimiento de la población. En España, las principales agencias de crédito han mantenido la calificación del Reino España apoyándose en el sólido crecimiento del país y en la progresiva reducción de sus niveles de deuda y déficit; en concreto mantiene por S&P la nota en A+, Moody's en A3 y Fitch en A, con perspectiva estable en los tres casos. En Francia, las tres agencias también han dejado sin cambios su rating: S&P en A+ y Fitch en AA-, ambas con perspectiva estable mientras que Moody's la ha mantenido en Aa3 con perspectiva negativa. En cuanto a Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable. Por último, en cuanto a la deuda emitida por la propia Unión Europea y los distintos mecanismo que la integran, como el EFSF, la calificación actualmente es AA+ por S&P, Aaa por Moody's y AAA por Fitch con perspectiva estable por las tres agencias.

Los mayores contribuidores han sido la deuda soberana italiana con vencimiento 06/28 (0,58% con un peso medio del 4,17%), el bono de la agencia soberana francesa Cades 05/28 (0,74% para un peso medio del 1,79%), los bonos de la agencia pública sueca Komins 03/27 (0,70% para un peso medio de 2,79%) y Komins 09/27 (0,68% para un peso medio del 3,16%) y por último el bono de la CCAA de Galicia Jungal 07/29 (0,87% para un peso medio del 2,18%). Por el contrario, los mayores detractores del rendimiento han sido: el bono del ICO 10/30 (-0,34% para un peso medio de 0,78%), el bono de la CCAA Andalucia Andal 04/30 (-0,10% para un peso medio de 0,78%) y el bono de deuda del Estado italiana BTPS 12/29 (-0,58% para un peso medio del 0,24%).

b) Operativa de préstamo de valores.
No se han realizado operaciones de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.
El fondo no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el período y no mantiene posiciones en instrumentos derivados. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. El fondo no tiene apalancamiento.

d) Otra información sobre inversiones.
No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, en el último semestre, la volatilidad medida como la variación del valor liquidativo ha sido del 1,89%, frente al 1,62% de la volatilidad de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el Var histórico del fondo a 30 de junio es del 0,86% en el año. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.
No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.
No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.
No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.
El fondo no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.
Nuestra visión sobre el escenario macroeconómico de cara al segundo semestre es moderadamente optimista a nivel global, en teoría, con menores tensiones geopolíticas y con un crecimiento económico global previsto del 3%, que tendrá como principales impulsores a China, EE.UU y a los países emergentes, entre los que destacan, India e Indonesia. Previsiblemente la economía americana, seguirá creciendo por encima del 2%, apoyado en las inversiones empresariales en IA y un mercado laboral muy resiliente. En el caso de Europa, con crecimientos esperados del 0,6%, preocupa especialmente la debilidad del sector manufacturero tanto en Francia como en Alemania y la capacidad de los países para reducir el gasto público. El sector servicios será clave para afianzar el crecimiento de la eurozona y donde países como España, deberían seguir liderando el crecimiento europeo con una tasa de crecimiento esperada superior al 2%. En cuanto a la política monetaria del BCE, seguiremos con atención la evolución de las tasas de inflación y crecimiento en los próximos meses, y que en el caso de observarse una ralentización de la economía europea y menores tasas de inflación, entendemos que podrían obligar al banco central a realizar un cambio de rumbo en su política monetaria, después la última subida de junio. En el caso de EE.UU, el nuevo presidente de la Reserva Federal afronta el mandato con una economía fuerte, pero con importantes cambios anunciados en sus actuaciones y con el objetivo de seguir velando por su independencia.
En este contexto de crecimiento moderado en Europa, tenemos una visión positiva sobre la renta fija europea tanto en las referencias core como periféricas, basado en unas menores tasas de inflación y bajos crecimientos económicos, pero siendo conscientes de que el debate sobre la evolución del déficit público de países como Francia o Bélgica puede volver a poner de manifiesto las dificultades de los países europeos para acometer reformas estructurales de calado. En EE.UU, pese a la buena evolución de la economía, mantenemos una visión neutral fundamentada en el alto déficit fiscal existente y los riesgos sobre la nueva política monetaria de la Reserva Federal. En cuanto al crédito, con respecto a las referencias investment grade, mantenemos una visión positiva para el segundo semestre y aunque los spreads versus deuda pública se sitúen en mínimos de los últimos años, las rentabilidades ofrecidas y los buenos fundamentales de las compañías justificarían dicha inversión. En la parte de high yield, pese al buen comportamiento de los activos en la primera mitad del año, no descartamos que se produzca una ampliación de los diferenciales en caso de tensionamientos puntuales de mercado, debiendo ser especialmente selectivos con las referencias.
Para el segundo semestre, el escenario para los mercados de renta variable es constructivo, pero quizás algo menos fácil que el de la primera mitad del año a tenor de las revalorizaciones ya vistas. En EE.UU., el soporte principal sigue siendo el crecimiento de beneficios, especialmente ligado a la inversión en IA, semiconductores, infraestructura eléctrica, centros de datos e industriales. En concreto, esperamos un crecimiento para las compañías que conforman el Nasdaq 100 del 40% aproximadamente y del 26% para las empresas del S&P500. Este crecimiento es el mayor de los últimos años y da soporte a unas valoraciones de partida más elevadas que las que hemos tenido en los años pasados. En Europa, la foto es mixta: valoraciones más razonables, más exposición a bancos, defensa, utilities e industriales, pero menor crecimiento estructural y un BCE que acaba de subir tipos. Estamos esperando un crecimiento del 15% para los beneficios de las compañías europeas (11% en el caso del selectivo español Ibex 35). La moderación reciente de la inflación en grandes economías de la eurozona reduce la presión para nuevas subidas agresivas del BCE, mientras que la caída del petróleo mejora los costes de empresas industriales, aerolíneas, consumo y sectores intensivos en energía. Además, bancos, defensa, utilities, industriales e infraestructuras siguen teniendo argumentos propios. En resumen, EE.UU. debería seguir liderando si la IA continúa trasladándose a beneficios reales, como parece que se ha puesto de manifiesto en la última campaña de resultados, aunque hay que vigilar el riesgo de concentración y los múltiplos altos. Por otra parte, creemos que Europa puede hacerlo bien si siguen relajándose las tensiones geopolíticas y mejora el ciclo industrial, pero tiene menor dinamismo de beneficios. Con todo ello en la balanza, somos positivos con ambas zonas geográficas por los motivos expuestos
En cuanto a la cartera continuaremos diversificando por países y clases de activos dentro de la deuda pública: Deuda Soberana, agencias públicas, emisores supranacionales de elevado rating, CCAA y regiones de la zona euro y por último emisiones avaladas con el 100% de garantía explicita soberana por parte de los Estados miembros de la zona euro. Seguiremos sobreponderando aquellas regiones de la zona euro con mejores perspectivas económicas, con una duración media de la cartera sobre los dos años similar a la de su índice de referencia.

10. Información sobre la política de remuneración.

Aplica en el segundo semestre.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

No aplica.