

RENTA 4 RENTA FIJA 6 MESES, FI

Primer Semestre 2025

Nº Registro CNMV: 4159

Gestora:	RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Grupo Gestora:	RENTA 4 BANCO, S.A.	Auditor:	DELOITTE S.L.
Depositario:	RENTA 4 BANCO, S.A.	Grupo Depositario:	RENTA 4 BANCO, S.A.	Rating Depositario:	ND
Fondo por compartimentos:	No	Fecha de registro:	04/09/2009		

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.
La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección:	PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH 28036 - Madrid	Teléfono:	913848500
Correo electrónico:	gestora@renta4.es		

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).

Política de Inversión y Divisa de Denominación

Categoría

Tipo de fondo: Otros.
Vocación inversora: Renta Fija Euro a Corto Plazo.
Perfil de riesgo: 1

Descripción general

Política de inversión: "La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Euribor 3 meses. El objetivo de gestión es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario
El Fondo invierte el 100% de su exposición, directa o indirectamente a través de IIC que cumplan con la definición de monetario a corto plazo o monetario (hasta un 10% de su patrimonio) armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la SGIIC, en instrumentos del mercado monetario cotizados y no cotizados que sean líquidos, de emisores fundamentalmente españoles y minoritariamente de otros países OCDE (excluyendo emergentes) y en depósitos. El Fondo no tendrá exposición a Renta Variable, materias primas ni riesgo divisa.
El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio."

Operativa en instrumentos derivados

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

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

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

Divisa de denominación

EUR

Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2024
Índice de rotación de la cartera	1,10	1,22	1,10	2,49
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,96	2,96	1,96	3,18

Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	95.063.091,19	70.920.360,26
Nº de partícipes	24.322	20.197
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	10 euros	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	1.183.052	12,4449
2024	870.435	12,2734
2023	561.634	11,8284
2022	337.071	11,4488

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,10		0,10	0,10		0,10	patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,05	patrimonio

NOTA: El periodo 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 al último disponible.

Comportamiento

A) INDIVIDUAL RENTABILIDAD

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	1,40	0,66	0,73	0,81	1,02	3,76	3,32	-0,48	0,04

El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados.

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,02	04-04-2025	-0,02	04-04-2025	-0,06	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,03	17-04-2025	0,05	16-01-2025	0,05	29-05-2023

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	0,11	0,11	0,12	0,17	0,12	0,13	0,18	0,23	0,32
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,24	13,85	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,42	0,43	0,62	0,81	3,33	3,41	1,44	0,53
EURIBOR 3 MESES	1,75	0,00	2,42	3,10	2,06	2,32	1,57	2,88	0,00
VaR histórico (iii)	0,26	0,26	0,26	0,33	0,34	0,33	0,32	0,25	0,20

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

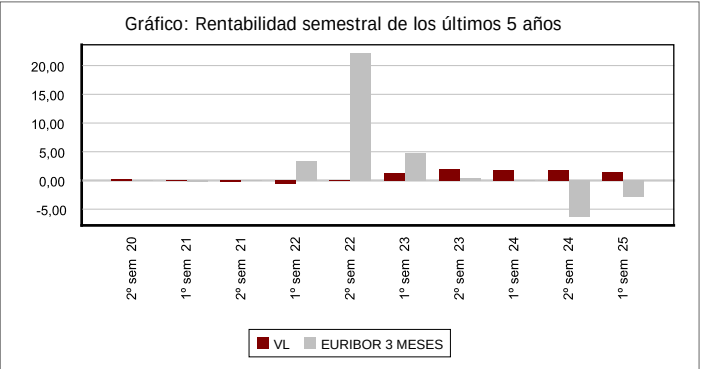
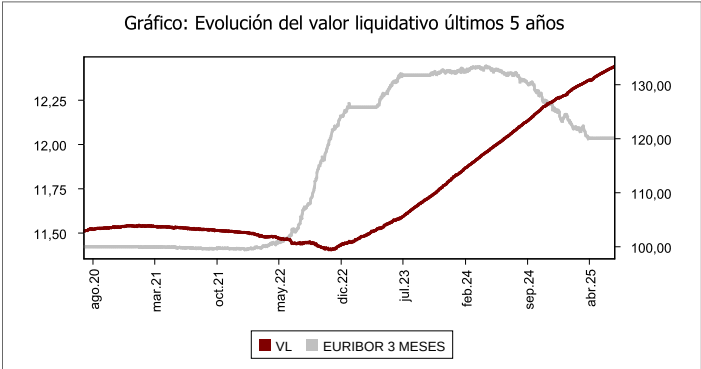
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
0,15	0,08	0,08	0,08	0,08	0,31	0,31	0,31	0,31

Incluye los gastos directos soportados en el periodo 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 periodo. 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 esas 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 ÚLTIMOS 5 AÑOS



B) COMPARATIVA

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia 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 **
Renta Fija Euro	1.116.438	54.072	1,59
Renta Fija Internacional	9.581	320	0,51
Renta Fija Mixto Euro	12.350	1.085	2,12
Renta Fija Mixta Internacional	33.152	857	1,73
Renta Variable Mixta Euro	8.589	150	11,66
Renta Variable Mixta Internacional	141.231	1.796	6,52
Renta Variable Euro	49.828	3.317	11,41
Renta Variable Internacional	452.947	37.485	-2,09
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	537.033	14.914	1,64
Global	851.174	27.382	1,20
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.436.089	32.045	1,36
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado	43.201	1.452	1,19
Total Fondos	4.691.613	174.875	1,37

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

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.144.648	96,75	863.750	99,23
Cartera Interior	124.341	10,51	97.697	11,22
Cartera Exterior	1.007.576	85,17	755.104	86,75
Intereses de la Cartera de Inversión	12.731	1,08	10.949	1,26
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	43.929	3,71	7.922	0,91
(+/-) RESTO	-5.525	-0,47	-1.238	-0,14
TOTAL PATRIMONIO	1.183.052	100,00%	870.434	100,00%

Notas:
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	870.435	706.712	870.435	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	28,66	18,50	28,66	99,95
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,38	1,80	1,38	-1,46
(+) Rendimientos de Gestión	1,54	1,98	1,54	0,74
(+) Intereses	1,52	1,84	1,52	6,66
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	0,13	0,04	-65,22
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				-100,00
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,01		0,01	926.429.000,00
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)				1.507,17
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos	-0,02	0,01	-0,02	-679,07
(-) Gastos Repercutidos	-0,17	-0,17	-0,17	24,33

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
(-) Comisión de gestión	-0,10	-0,10	-0,10	27,36
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	27,36
(-) Gastos por servicios exteriores				17,45
(-) Otros gastos de gestión corriente				38,61
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,01	-1,46
(+) Ingresos				141,97
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				141,97
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	1.183.052	870.435	1.183.052	

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

HECHOS RELEVANTES

	Sí	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

Anexo explicativo:

No aplicable.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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	

Anexo explicativo:

c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Publica, que realiza la Gestora con el Depositario.

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 167.602.199,54 euros, suponiendo un 14,99%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 22.214.320,71 euros, suponiendo un 1,99%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de PAGARE PE IM SUMMA VTO 12/01/2026 vinculado desde 01/01/2025 hasta 31/03/2025 por importe de 292833,99 euros.

El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 292.833,99 euros, suponiendo un 0,03%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 901,69 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 8.691,09 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 484.046,49 euros, lo que supone un 0,04%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.753.981.604,64 euros, suponiendo un 246,38%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

Inversiones financieras

INVERSIONES FINANCIERAS A VALOR ESTIMADO DE REALIZACIÓN (EN MILES DE EUR) Y EN PORCENTAJE SOBRE EL PATRIMONIO, AL CIERRE DEL PERIODO

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO AYT CEDULAS CAJAS X 3,75 2025-06-30	EUR			5.031	0,58
BONO CEDULAS TDA 6 3,88 2025-05-23	EUR			4.626	0,53
BONO CANAL ISABEL II SA MP 1,68 2025-02-26	EUR			2.189	0,25
BONO FERROVIAL EMISIONES SA 1,38 2026-02-14	EUR	990	0,08		
BONO UNICAJA BANCO SA 1,00 2025-12-01	EUR	19.805	1,67		
BONO ABANCA CORP BANCARIA SA 5,50 2025-05-18	EUR			13.215	1,52
BONO KUTXABANK SA 4,75 2026-06-15	EUR	8.847	0,75		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		29.642	2,50	25.061	2,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		29.642	2,50	25.061	2,88
ACTIVOS BANKINTER SA 3,70 2025-06-04	EUR			1.939	0,22
ACTIVOS ACCIONA S.A. 4,13 2025-01-27	EUR			1.961	0,23
PAGARE ACCIONA ENERGIA FINANCIA 4,08 2025-02-13	EUR			3.433	0,39
PAGARE ACCIONA S.A. 3,96 2025-02-19	EUR			1.963	0,23
PAGARE PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 3,71 2025-02-03	EUR			5.929	0,68
PAGARE BANKINTER SA 3,39 2025-01-08	EUR			3.967	0,46
PAGARE Repsol SA 3,32 2025-01-10	EUR			8.928	1,03
PAGARE CESCE SA 3,32 2025-07-15	EUR	977	0,08	978	0,11
PAGARE Repsol SA 3,30 2025-01-20	EUR			3.473	0,40
PAGARE INSUMA 3,38 2025-07-10	EUR	586	0,05	587	0,07
PAGARE CESCE SA 3,26 2025-08-18	EUR	878	0,07	878	0,10
PAGARE PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 3,41 2025-03-03	EUR			4.849	0,56
PAGARE CESCE SA 3,00 2025-10-15	EUR	975	0,08	974	0,11
ACTIVOS CAIXABANK SA 3,21 2025-02-21	EUR			4.962	0,57
ACTIVOS BANKINTER SA 3,28 2025-01-22	EUR			4.976	0,57
PAGARE BANKINTER SA 3,10 2025-02-19	EUR			4.966	0,57
PAGARE Prosegur Cash SA 3,30 2025-04-03	EUR			6.928	0,80
PAGARE CESCE SA 2,73 2025-11-17	EUR	977	0,08	975	0,11
ACTIVOS BANKINTER SA 3,01 2025-02-05	EUR			9.971	1,15
PAGARE AYUNTAMIENTO DE MADRID 2,72 2025-07-04	EUR	9.875	0,83		
PAGARE ACCIONA S.A. 3,08 2025-10-31	EUR	490	0,04		
PAGARE INSUMA 2,77 2026-01-12	EUR	293	0,02		
PAGARE PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 2,77 2025-07-03	EUR	1.982	0,17		
PAGARE PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 2,74 2025-09-08	EUR	4.934	0,42		
PAGARE INSUMA 2,62 2026-03-10	EUR	782	0,07		
PAGARE PROSEGUR CIA DE SEGURIDA 2,38 2025-11-04	EUR	11.389	0,96		
PAGARE BANKINTER SA 2,05 2025-09-10	EUR	4.974	0,42		
PAGARE Prosegur Cash SA 2,36 2025-07-29	EUR	6.677	0,56		
PAGARE Repsol SA 0,15 2029-01-14	EUR	14.919	1,26		
PAGARE ARCELORMITTAL SA 2,34 2025-11-11	EUR	9.905	0,84		
PAGARE ARCELORMITTAL SA 2,36 2025-12-17	EUR	9.884	0,84		
PAGARE ENI SPA 2,17 2025-10-20	EUR	4.965	0,42		
PAGARE ENI SPA 2,18 2025-09-19	EUR	4.973	0,42		
PAGARE INSUMA 2,43 2026-05-11	EUR	294	0,02		
PAGARE ARCELORMITTAL SA 2,37 2025-10-27	EUR	3.969	0,34		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		94.698	7,99	72.637	8,36
TOTAL RENTA FIJA		124.340	10,49	97.698	11,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		124.340	10,49	97.698	11,24
BONO BILHETES DO TESOURO 3,61 2025-07-23	EUR	2.482	0,21		
PAGARE FRENCH DISCOUNT T-BILL 2,46 2025-01-15	EUR			4.995	0,57
BONO KOREA NATIONAL OIL CORP 2025-06-24	EUR			9.999	1,15
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.482	0,21	14.994	1,72
BONO GLENCORE FINANCE EUROPE 1,50 2026-07-15	EUR	9.569	0,81		
BONO VOLKSWAGEN BANK GMBH 2,50 2026-07-31	EUR	8.496	0,72		
BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 0,19 2026-03-13	EUR			5.001	0,57
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		18.065	1,53	5.001	0,57
BONO PHILIP MORRIS INTL INC 2,75 2025-03-19	EUR			1.992	0,23
BONO PHILIP MORRIS INTL INC 2,88 2026-03-03	EUR	5.886	0,50		
BONO NATURGY FINANCE SA 1,38 2025-01-21	EUR			3.391	0,39

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO CITIGROUP INC 1,75 2025-01-28	EUR			2.991	0,34
BONO MORGAN STANLEY 1,75 2025-01-30	EUR			6.982	0,80
BONO SPP INFRASTRUCTURE FIN 2,63 2025-02-12	EUR			992	0,11
BONO A2A SPA 1,75 2025-01-23	EUR			1.979	0,23
BONO NATIONWIDE BLDG SOCIETY 1,25 2025-03-03	EUR			1.787	0,21
BONO GLENCORE FINANCE EUROPE -15,52 2025-01-17	EUR			21.378	2,46
BONO UNIPOL GRUPPO SPA 3,00 2025-03-18	EUR			998	0,11
BONO LIBERTY MUTUAL GROUP INC 2,75 2026-05-04	EUR	1.704	0,14		
BONO AURIZON NETWORK PTY LTD 3,13 2026-06-01	EUR	2.113	0,18		
BONO AVERY DENNISON CORP 1,25 2025-03-03	EUR			2.122	0,24
BONO ASAHI GROUP HOLDINGS LTD 1,15 2025-07-11	EUR	1.871	0,16	1.875	0,22
BONO MADRILENA RED DE GAS FIN 1,38 2025-01-11	EUR			3.572	0,41
BONO DEUTSCHE BANK AG 1,13 2025-03-17	EUR			8.454	0,97
BONO TEREGA SA 2,20 2025-07-12	EUR	3.299	0,28		
BONO Volkswagen AG 1,38 2025-01-20	EUR			2.468	0,28
BONO SWEDISH MATCH AB 1,20 2025-08-10	EUR	9.932	0,84		
BONO INMOBILIARIA COLONIAL SO 1,63 2025-08-28	EUR	30.681	2,59		
BONO BARCLAYS PLC 1,38 2025-01-24	EUR			6.669	0,77
BONO NATWEST GROUP PLC 1,75 2025-03-02	EUR			10.058	1,16
BONO INMOBILIARIA COLONIAL SO 2,00 2026-01-17	EUR	1.591	0,13		
BONO EURONEXT NV 1,00 2025-01-18	EUR			2.667	0,31
BONO BAYER CAPITAL CORP BV 1,50 2026-03-26	EUR	1.981	0,17		
BONO TELEPERFORMANCE 1,88 2025-07-02	EUR	3.896	0,33		
BONO TELFONICA DEUTSCH FINAN 1,75 2025-07-05	EUR	392	0,03	3.133	0,36
BONO CITIGROUP INC 1,50 2025-07-24	EUR	16.823	1,42	16.857	1,94
BONO VOLKSWAGEN LEASING GMBH 1,63 2025-08-15	EUR	7.226	0,61		
BONO AUTOSTRADE PER L'ITALIA 1,75 2026-06-26	EUR	17.878	1,51		
BONO 2I RETE GAS SPA 2,20 2025-07-25	EUR	4.649	0,39	1.486	0,17
BONO ARCHER-DANIELS-MIDLAND C 1,00 2025-07-26	EUR	5.367	0,45		
BONO IREN SPA 1,95 2025-07-11	EUR	2.994	0,25		
BONO WPC EUROBOND BV 2,25 2026-01-09	EUR	3.339	0,28		
BONO ENEL FINANCE INTL NV 1,97 2025-01-27	EUR			1.894	0,22
BONO BNP PARIBAS 2,13 2026-01-23	EUR	24.428	2,06		
BONO JPMORGAN CHASE & CO 1,09 2026-03-11	EUR	18.760	1,59		
BONO RCI BANQUE SA 1,75 2026-01-10	EUR	2.797	0,24		
BONO UBS GROUP AG 1,00 2026-06-24	EUR	9.648	0,82		
BONO NYKREDIT REALKREDIT AS 0,63 2025-01-17	EUR			11.545	1,33
BONO MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 0,25 2025-07-02	EUR	1.341	0,11	1.340	0,15
BONO NIBC BANK NV 0,88 2025-07-08	EUR	6.050	0,51		
BONO AROUNDTOWN SA 0,63 2025-07-09	EUR	5.852	0,49	5.851	0,67
BONO FEDEX CORP 0,45 2025-07-11	EUR	3.176	0,27		
BONO GENERAL MILLS INC 0,45 2025-10-15	EUR	4.876	0,41	4.878	0,56
BONO LLOYDS BK CORP MKTS PLC 0,38 2025-01-28	EUR			2.581	0,30
BONO UBS GROUP AG 0,25 2025-01-29	EUR			16.774	1,93
BONO GENERAL MOTORS FINL CO 0,85 2025-12-26	EUR	10.532	0,89		
BONO UNICREDIT SPA 1,20 2026-01-20	EUR			3.590	0,41
BONO AMCO SPA 1,38 2025-01-27	EUR			996	0,11
BONO ENGIE SA 1,38 2025-01-26	EUR			7.512	0,86
BONO NATURGY FINANCE SA 1,25 2025-10-15	EUR			984	0,11
BONO CREDIT AGRICOLE SA 1,00 2025-04-22	EUR			5.957	0,68
BONO GLENCORE FINANCE EUROPE 3,75 2026-01-01	EUR	12.459	1,05		
BONO STELLANTIS NV 2,75 2026-02-15	EUR	2.607	0,22		
BONO BANCO DE SABADELL SA 0,88 2025-07-22	EUR	2.995	0,25		
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,13 2025-05-26	EUR			946	0,11
BONO EQUINOR ASA 0,75 2026-03-22	EUR	1.184	0,10		
BONO EURONET WORLDWIDE INC 1,38 2026-02-22	EUR	15.899	1,34		
BONO COVESTRO AG 0,88 2025-11-03	EUR	3.932	0,33		
BONO LA BANQUE POSTALE 0,50 2025-06-17	EUR			971	0,11
BONO UNICREDIT SPA 1,25 2025-06-16	EUR			21.566	2,48
BONO STELLANTIS NV 3,88 2025-10-05	EUR	1.008	0,09	1.008	0,12
BONO CAIXABANK SA 0,75 2025-07-10	EUR	3.957	0,33		
BONO CAPGEMINI SE 2025-06-23	EUR			4.288	0,49
BONO BANCO DE SABADELL SA 1,13 2026-03-11	EUR	16.879	1,43		
BONO KBC GROUP NV 0,13 2025-09-10	EUR	7.613	0,64		

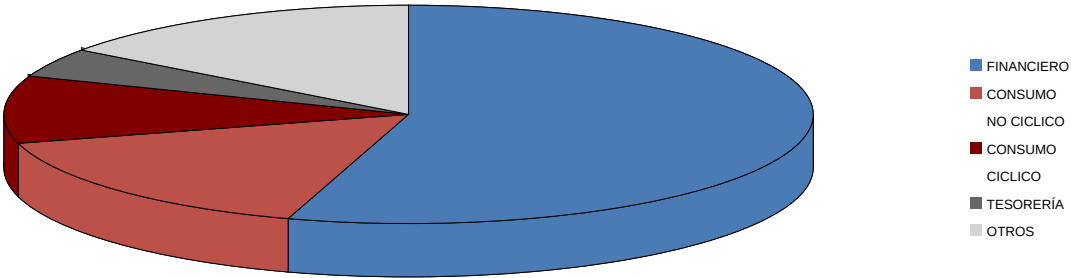
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO RCI BANQUE SA 1,63 2026-02-26	EUR	1.977	0,17		
BONO RYANAIR DAC 2,88 2025-09-15	EUR	3.003	0,25		
BONO BAT INTL FINANCE PLC 2,75 2025-03-25	EUR			6.736	0,77
BONO COMMERZBANK AG 0,75 2025-03-24	EUR			3.168	0,36
BONO KION GROUP AG 1,63 2025-07-16	EUR	2.977	0,25		
BONO OMV AG 2,65 2025-07-03	EUR	3.176	0,27		
BONO HEATHROW FUNDING LTD 1,50 2025-07-12	EUR	1.992	0,17		
BONO INFORMA PLC 2,13 2025-07-31	EUR	5.250	0,44		
BONO LOUIS DREYFUS CO BV 2,38 2025-08-27	EUR	27.079	2,29	4.274	0,49
BONO BAYER AG 0,05 2025-01-11	EUR			15.877	1,82
BONO CORP ANDINA DE FOMENTO 1,13 2025-02-13	EUR			12.498	1,44
BONO BOOKING HOLDINGS INC 0,10 2025-02-08	EUR			9.817	1,13
BONO DEUTSCHE BANK AG 1,38 2025-09-03	EUR	2.985	0,25		
BONO CAIXABANK SA 0,38 2025-11-18	EUR	2.953	0,25		
BONO RYANAIR DAC 0,88 2026-05-25	EUR	3.093	0,26		
BONO TRITAX EUROBOX PLC 0,95 2026-03-02	EUR	1.594	0,13		
BONO CEZ AS 4,88 2025-04-16	EUR			14.065	1,62
BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,13 2026-03-24	EUR	9.780	0,83		
BONO LANSFORSKRINGAR BANK 0,13 2025-02-19	EUR			4.358	0,50
BONO BANK OF AMERICA CORP 3,04 2025-09-22	EUR	13.091	1,11	13.107	1,51
BONO VITERRA FINANCE BV 0,38 2025-08-24	EUR	4.090	0,35		
BONO UBS GROUP AG 0,25 2025-11-03	EUR	24.462	2,07		
BONO TRATON FINANCE LUX SA 0,13 2025-02-24	EUR			4.834	0,56
BONO RCI BANQUE SA 0,50 2025-07-14	EUR	2.970	0,25		
BONO Prosus NV 1,21 2025-12-19	EUR	4.940	0,42		
BONO MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1,75 2025-02-26	EUR			4.377	0,50
BONO GENERAL MOTORS FINL CO 1,00 2025-02-24	EUR			15.512	1,78
BONO AMERICAN MEDICAL SYST EU 0,75 2025-02-08	EUR			991	0,11
BONO BANCO DE SABADELL SA 2,63 2025-03-24	EUR			13.683	1,57
BONO UBS GROUP AG 2,13 2025-10-13	EUR	18.421	1,56	4.958	0,57
BONO E.ON SE 0,88 2025-01-08	EUR			2.986	0,34
BONO VOLKSWAGEN FIN SERV AG 0,25 2025-01-31	EUR			992	0,11
BONO ENI SPA 3,75 2025-09-12	EUR	4.529	0,38		
BONO CAIXABANK SA 1,63 2025-04-13	EUR			9.840	1,13
BONO HOLCIM FINANCE LUX SA 1,50 2025-04-06	EUR			7.666	0,88
BONO RWE AG 2,50 2025-07-24	EUR	2.999	0,25		
BONO BANCO DE SABADELL SA 5,38 2025-09-08	EUR	19.586	1,66		
BONO VERIZON COMMUNICATIONS 0,88 2025-04-02	EUR			1.989	0,23
BONO BANCO SANTANDER SA 3,63 2025-09-27	EUR	8.043	0,68		
BONO VOLKSWAGEN FIN SERV AG 3,52 2025-02-12	EUR			1.977	0,23
BONO NN BANK NV NETHERLANDS 0,38 2025-02-26	EUR			3.866	0,44
BONO LEASEPLAN CORPORATION NV 3,50 2025-04-09	EUR			5.006	0,58
BONO SOCIETE GENERALE 4,40 2025-01-13	EUR			3.004	0,35
BONO RAIFFEISEN BANK INTL 4,75 2026-01-26	EUR	19.408	1,64		
BONO NATL GRID ELECT TRANS 0,19 2025-01-08	EUR			1.972	0,23
BONO ACCIONA FINANCIACION FIL -0,28 2025-02-08	EUR			6.505	0,75
BONO EMERSON ELECTRIC CO 1,25 2025-07-15	EUR	9.908	0,84		
BONO MITSUBISHI HC CAP UK PLC 0,25 2025-02-02	EUR			1.489	0,17
BONO BNP PARIBAS 4,12 2025-02-24	EUR			986	0,11
BONO HUNTSMAN INTERNATIONAL L 4,25 2025-01-30	EUR			4.710	0,54
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,05 2025-03-17	EUR			2.013	0,23
BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 1,20 2025-03-17	EUR			11.889	1,37
BONO ARVAL SERVICE LEASE SA/F 4,13 2026-01-13	EUR	5.172	0,44		
BONO LLOYDS BK CORP MKTS PLC 0,05 2025-01-24	EUR			4.984	0,57
BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 4,13 2025-05-10	EUR			7.038	0,81
BONO KRAFT HEINZ FOODS CO 4,07 2025-05-09	EUR			2.004	0,23
BONO RCI BANQUE SA 4,63 2026-04-13	EUR	7.140	0,60		
BONO CANADIAN IMPERIAL BANK 2025-06-09	EUR			5.031	0,58
BONO VOLKSWAGEN BANK GMBH 4,25 2026-01-07	EUR	1.317	0,11		
BONO AYVENS BANK NV 0,25 2026-02-23	EUR	6.956	0,59		
BONO ORSTED A/S 3,63 2026-02-01	EUR	1.110	0,09		
BONO SHELL INTERNATIONAL FIN 2,50 2026-03-24	EUR	10.276	0,87		
BONO LEASYS SPA 4,50 2026-06-26	EUR	7.149	0,60		
BONO AYVENS SA 1,91 2025-02-21	EUR			5.841	0,67

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO NORDEA BANK ABP 4,38 2025-09-06	EUR	16.189	1,37	16.199	1,86
BONO SANTAN CONSUMER FINANCE -0,05 2025-03-14	EUR			27.056	3,11
BONO BANCO COMERC PORTUGUES 1,13 2026-02-12	EUR	2.663	0,23		
BONO BANCO COMERC PORTUGUES 5,63 2025-10-02	EUR	9.615	0,81	2.550	0,29
BONO AYVENS SA 3,00 2025-10-06	EUR	14.966	1,27	7.129	0,82
BONO BANQUE FED CRED MUTUEL 2,33 2025-09-08	EUR	2.990	0,25	2.997	0,34
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,94 2025-11-16	EUR	21.762	1,84	21.811	2,51
BONO OP CORPORATE BANK PLC 2,56 2025-11-21	EUR	5.024	0,42	5.029	0,58
BONO BANK OF AMERICA CORP 1,95 2025-10-27	EUR	3.137	0,27	3.131	0,36
BONO MEDIOBANCA DI CRED FIN 1,63 2025-01-07	EUR			1.619	0,19
BONO JYSKE BANK A/S 0,05 2025-09-02	EUR	2.986	0,25		
BONO NATWEST MARKETS PLC 2,96 2026-01-09	EUR	2.514	0,21	2.514	0,29
BONO CRELAN SA 5,38 2025-10-31	EUR	20.388	1,72	10.251	1,18
BONO FED CAISSES DESJARDINS 2,81 2026-01-17	EUR	2.974	0,25	2.975	0,34
BONO AIB GROUP PLC 3,63 2025-07-04	EUR	26.692	2,26		
BONO CA AUTOBANK SPA IE 2,96 2026-01-26	EUR	9.039	0,76	9.048	1,04
BONO PARKER-HANNIFIN CORP 1,13 2025-02-01	EUR			16.987	1,95
BONO NB CAPITAL CORP 3,27 2026-03-06	EUR	5.020	0,42	5.021	0,58
BONO ACCIONA FINANCIACION FIL 4,73 2026-03-13	EUR	5.005	0,42		
BONO BNP PARIBAS 2,31 2026-03-20	EUR	6.019	0,51	6.020	0,69
BONO LEASYS SPA 3,07 2026-04-08	EUR	7.054	0,60	7.042	0,81
BONO SNAM SPA 2,68 2026-04-15	EUR	8.430	0,71		
BONO TORONTO-DOMINION BANK 2,63 2026-04-16	EUR	2.006	0,17	2.004	0,23
BONO INTESA SANPAOLO SPA 2,85 2027-04-16	EUR	8.023	0,68		
BONO BANQUE FED CRED MUTUEL 0,01 2025-03-07	EUR			992	0,11
BONO JEFFERIES FIN GROUP INC 3,88 2026-04-16	EUR	7.097	0,60		
BONO MITSUBISHI HC CAP UK PLC 2,87 2026-04-30	EUR	4.610	0,39	4.610	0,53
BONO UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 1,13 2025-08-01	EUR	3.897	0,33	3.922	0,45
BONO TRATON FINANCE LUX SA 4,13 2025-01-18	EUR			6.006	0,69
BONO ARVAL SERVICE LEASE SA/F 0,88 2025-02-17	EUR			6.871	0,79
BONO GENERAL MOTORS FINL CO 1,69 2025-01-26	EUR			9.159	1,05
BONO SOCIETE GENERALE 0,13 2025-11-17	EUR	6.839	0,58	6.821	0,78
BONO VIER GAS TRANSPORT GMBH 2025-06-12	EUR			6.867	0,79
BONO JEFFERIES GMBH 3,45 2025-07-22	EUR	4.942	0,42	4.964	0,57
BONO TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 2,77 2025-08-18	EUR	5.042	0,43	5.023	0,58
BONO AMERICAN HONDA FINANCE 3,44 2026-04-29	EUR			5.009	0,58
BONO EATON CAPITAL UNLIMITED 0,13 2025-12-08	EUR	901	0,08		
BONO TRATON FINANCE LUX SA 2,78 2026-08-21	EUR	5.011	0,42	5.003	0,57
BONO EXOR NV 2,88 2025-09-22	EUR	17.119	1,45		
BONO RCI BANQUE SA 2,69 2026-09-14	EUR	10.005	0,85	10.001	1,15
BONO MET LIFE GLOB FUNDING I 2,45 2026-09-17	EUR	1.707	0,14	1.703	0,20
BONO EXOR NV 5,25 2025-01-31	EUR			4.418	0,51
BONO ALFA LAVAL TREASURY INTL 0,88 2026-01-18	EUR	988	0,08		
BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3,02 2026-03-27	EUR	1.003	0,08		
BONO COMMERZBANK AG 1,13 2025-09-19	EUR	5.085	0,43		
BONO AMERICAN HONDA FINANCE 2,92 2026-05-29	EUR	3.996	0,34	3.996	0,46
BONO TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 2,71 2026-01-07	EUR	10.005	0,85	10.006	1,15
BONO SELP FINANCE SARL 1,50 2025-08-20	EUR	9.868	0,83	9.902	1,14
BONO ACHMEA BANK NV 1,50 2025-05-04	EUR			15.357	1,76
BONO ACHMEA BANK NV 2,12 2025-09-15	EUR	9.033	0,76	9.031	1,04
BONO DSV FINANCE BV 2,64 2026-11-06	EUR	2.510	0,21	2.507	0,29
BONO TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 0,06 2025-01-13	EUR			4.973	0,57
BONO BMW FINANCE NV 2,56 2026-11-18	EUR	6.003	0,51	5.983	0,69
BONO TORONTO-DOMINION BANK 3,67 2025-01-20	EUR			7.006	0,80
BONO P3 GROUP SARL 0,88 2025-10-26	EUR	7.790	0,66	7.805	0,90
BONO UBS AG LONDON 2,62 2026-04-12	EUR	4.009	0,34	4.004	0,46
BONO SWEDBANK AB 0,30 2026-05-20	EUR	3.921	0,33		
BONO MACQUARIE BANK LTD 2,44 2026-12-18	EUR	5.999	0,51		
BONO NYKREDIT REALKREDIT AS 2,79 2027-01-24	EUR	4.517	0,38		
BONO LEASYS SPA 2,87 2027-01-29	EUR	15.024	1,27		
BONO CENTRAL BANK OF SAVINGS 2,99 2027-01-22	EUR	8.003	0,68		
BONO BMW US CAPITAL LLC 2,54 2027-01-29	EUR	4.001	0,34		
BONO MITSUBISHI HC CAP UK PLC 2,67 2025-10-31	EUR	4.999	0,42		
BONO ABN AMRO BANK NV 2,40 2027-02-25	EUR	13.513	1,14		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO CARLSBERG BREWERIES A/S 2,90 2027-02-28	EUR	5.008	0,42		
BONO BANK OF AMERICA CORP 2,44 2026-03-10	EUR	3.753	0,32		
BONO BANQUE FED CRED MUTUEL 3,10 2027-03-05	EUR	5.931	0,50		
BONO MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 2,99 2025-09-15	EUR	4.921	0,42		
BONO SANOFI SA 2,83 2027-02-11	EUR	1.902	0,16		
BONO DH EUROPE FINANCE II 0,20 2025-12-18	EUR	1.848	0,16		
BONO BARCLAYS BANK IRELAND 3,60 2027-04-07	EUR	7.983	0,67		
BONO MUENCHENER HYPOTHEKENBNK 0,72 2025-11-28	EUR	9.877	0,83		
BONO DEUTSCHE BANK AG 0,75 2026-02-17	EUR	8.886	0,75		
BONO ARVAL SERVICE LEASE SA/F 4,00 2026-06-22	EUR	4.072	0,34		
BONO NB CAPITAL CORP 2,74 2026-05-12	EUR	10.004	0,85		
BONO VOLVO TREASURY AB 2,42 2027-03-17	EUR	7.503	0,63		
BONO MET LIFE GLOB FUNDING I 2,64 2027-05-21	EUR	1.002	0,08		
BONO OP CORPORATE BANK PLC 2,53 2027-05-19	EUR	5.001	0,42		
BONO ATHENE GLOBAL FUNDING 2,95 2027-05-21	EUR	10.013	0,85		
BONO DAIMLER TRUCK INTL 2,56 2027-05-27	EUR	386	0,03		
BONO TOYOTA MOTOR FINANCE BV 2,54 2027-05-27	EUR	4.000	0,34		
BONO AMERICAN HONDA FINANCE 2,60 2027-05-28	EUR	7.001	0,59		
BONO VOLKSWAGEN FINANCIAL SER 2,74 2027-06-10	EUR	1.964	0,17		
BONO STOCKLAND TRUST 1,63 2026-01-27	EUR	991	0,08		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		987.020	83,38	725.897	83,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.007.567	85,12	745.892	85,70
ACTIVOS ACCIONA S.A. 4,11 2025-02-03	EUR			481	0,06
ACTIVOS ACCIONA S.A. 4,30 2025-02-17	EUR			960	0,11
ACTIVOS ACCIONA S.A. 4,04 2025-06-02	EUR			1.931	0,22
PAGARE ACCIONA S.A. 4,21 2025-06-09	EUR			1.929	0,22
PAGARE ACCIONA S.A. 4,20 2025-06-10	EUR			1.929	0,22
ACTIVOS Iberdrola SA 492,15 2025-02-17	EUR			1.983	0,23
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA				9.213	1,06
TOTAL RENTA FIJA		1.007.567	85,12	755.105	86,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.007.567	85,12	755.105	86,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.131.907	95,61	852.803	98,00

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERIODO: PORCENTAJE RESPECTO AL PATRIMONIO TOTAL



OPERATIVA EN DERIVADOS. RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTE EN MILES DE EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
AZJAU 3 1/8 06/01/26	C/ Compromiso	9.281	inversión
SABSM 1 1/8 03/11/27	C/ Compromiso	8.000	inversión
RWE 2 1/2 08/24/25	C/ Compromiso	7.000	inversión
AIB 3 5/8 07/04/26	V/ Compromiso	7.000	inversión
HCOB Float 07/02/27	C/ Plazo	10.000	inversión
Total subyacente renta fija		41.281	
TOTAL OBLIGACIONES		41.281	

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN 2025

El semestre comenzó con alta volatilidad por las políticas comerciales de Trump y el "Liberation Day". El anuncio de aranceles menores y buenos resultados empresariales impulsaron las bolsas, que pasaron del pesimismo a máximos históricos. Todo esto, pese a la tensión en Oriente Medio, fue posible por el giro de Trump hacia una postura más pragmática y pactista.

En Europa, lo más destacable han sido las elecciones y cambio en la política fiscal de Alemania, que previsiblemente se extenderá a otros países europeos en lo relativo a los presupuestos de Defensa. Alemania y otros países europeos aumentan el gasto en defensa ante la prolongación de la guerra en Ucrania y posible menor apoyo de EEUU. Esto beneficia a las empresas del sector, destacando el margen fiscal de Alemania frente a restricciones de otros países.

La renta variable europea ha mostrado un mejor comportamiento relativo frente a EEUU. El EURO STOXX 50 sube en el primer semestre un 8,3%, y el STOXX 600 un 6,7%. La rentabilidad ha estado muy concentrada en bancos y defensa. Destaca asimismo el buen comportamiento de compañías domésticas, que están superando a las exportadoras en la Eurozona, actuando como refugio ante la incertidumbre comercial y la debilidad del USD, y apoyadas por una valoración atractiva. En negativo, salud, consumo y recursos básicos. Desde un punto de vista geográfico: el mejor comportamiento se ha visto el Ibex 35 (+20,7%) y el DAX (+20,1%), y el peor en el CAC 40 (+3,9%) y el FTSE 100 (+7,2%).

En EEUU, el S&P y Nasdaq cierran el semestre con una subida del 5,5% en USD (-7,2% en EUR), casi en máximos históricos. La caída de cerca de un 20% en la bolsa americana del primer trimestre fue recuperada tan pronto como el 12 de junio. El mercado experimentó un fuerte rebote en forma de "V", especialmente en el sector tecnológico y de IA, la desescalada arancelaria, los buenos resultados 1T25 y las perspectivas relacionadas con el gasto de capital en inteligencia artificial. Los mercados emergentes también han tenido un buen comportamiento.

El efecto negativo de los aranceles sobre el crecimiento es difícil de medir; las encuestas muestran deterioro, pero los datos reales siguen sólidos. En EEUU hay desaceleración, sin recesión ni inflación por aranceles; en Europa, la inflación baja por el crudo y el euro fuerte, aunque Oriente Medio podría encarecer la energía. Los resultados empresariales del 1T25 superaron expectativas, pero la incertidumbre ha afectado las guías. Los principales riesgos para las empresas son la inestabilidad geopolítica, los aranceles y la incertidumbre regulatoria. El impacto en resultados empresariales sigue siendo limitado, aunque los analistas han revisado a la baja las previsiones en Europa y al alza en EEUU por el tipo de cambio y el crudo.

Respecto a la Renta Fija, En la primera mitad de 2025, la renta fija se ha visto afectada por el cambio fiscal de Alemania, dudas sobre los déficits de EEUU, la guerra comercial y la tensión entre Irán e Israel. El BCE bajó tipos al 2,00% y se acerca al final del ciclo de recortes, mientras la Fed mantiene los suyos en 4,25%-4,50% por la incertidumbre inflacionaria. La curva alemana se ha empujado, bajando tipos a corto y subiendo a largo; en EEUU, solo los tramos medios han retrocedido. Las primas de riesgo de la deuda europea han caído a mínimos desde 2010, más por el alza de tipos alemanes que por mejora crediticia. Los diferenciales de crédito también se han reducido, aunque siguen en niveles exigentes.

En los mercados de materias primas, El Brent cerró junio 2025 en 66,8 USD/barril, acumulando una caída del 10,6% en el año pese a la tensión en Oriente Medio, tras moverse entre 60 y 82 USD/barril. El oro subió un 26% en el semestre, impulsado por bancos centrales, deuda pública y su papel como refugio. Cobre (+25%) y plata (+23%) también destacaron por su buen desempeño.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el primer semestre del año hemos visto un mercado muy volátil debido a las amenazas de aranceles, deterioro en las perspectivas macroeconómicas globales si estos entrasen en vigor, nuevos conflictos bélicos entre Israel-Irán, la necesidad de nuevos planes fiscales en la eurozona para hacer frente a los requisitos de gasto militar y, finalmente, los nuevos paquetes fiscales de Alemania para aumentar el gasto en infraestructuras en el país. No obstante, este mayor impulso fiscal se vio contrarrestado por el potencial impacto negativo de las tarifas de Trump. Por ello, ha habido una corrección al alza de las curvas de tipos de la deuda pública en los periodos más largos de la curva debido a las noticias de gasto militar mientras que, en el medio plazo, hemos visto una menor volatilidad. Así, hemos visto como el bono a 2 años alemán empezó el año cerca del 2,07% y ha cerrado el semestre cerca del 1,86%. Por el otro lado, en el caso del 10 y 20 años alemán, el movimiento ha sido claramente al alza, cerrando el 10 años el año en 2,365% y acabando el semestre cerca del 2,6% y el 20 años cerró el año en 2,29% y el semestre en 3%.

Por el lado del crédito, hemos visto como los diferenciales de crédito han tenido un comportamiento bastante volátil debido a las noticias vistas durante el semestre. A pesar de ello, el índice de spread de IG ha estrechado ligeramente de 56 pb a 54,5 pb. Por el lado del sector financiero, tanto el índice de bonos senior y subordinado estrecharon desde los niveles vistos a cierre de año.

En el fondo hemos mantenido durante el año un posicionamiento centrado en emisiones a corto plazo de deuda pública y bonos corporativos/financieros de rating grado de inversión.

Durante el semestre, hemos ido reinvertiendo los vencimientos que teníamos en cartera y, al mismo tiempo, invirtiendo el patrimonio que entraba en el fondo.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019-2088). La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 25 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 30 de junio de 2025 la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 72 puntos sobre 100, con una puntuación de 71 en ambiental, 64 en social y 76 en gobernanza.

c. Índice de referencia

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 1183,052 millones de euros a fin del periodo frente a 870,435 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de participes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 20197 a 24322.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 1,4% frente al

3,76% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,15% del patrimonio durante el periodo frente al 0,15% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,11% frente al 0,13% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,4449 a fin del periodo frente a 12,2734

a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 1,4% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por

su Índice Benchmark, que es de -2,85%

A la fecha de referencia 30/06/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0,23 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 2,66%

e. Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad de 1,4% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 3,76%

del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida

por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,36%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La liquidez del fondo a cierre el semestre con una liquidez del 3.6% sobre el total del patrimonio.

Durante el primer semestre del año, las operaciones más destacables de la cartera han sido:

- En deuda hemos comprado deuda francesa a corto plazo.
- Por parte del sector financiero las compras más destacables han sido los bonos fijos AIB 3.625 07.04.26 Corp, UBS 0.25 11.03.26 Corp o CABKSM 1.625 04.13.26 Corp, entre otros, y flotantes como NYKRE Float 01.24.27 Corp. Y hemos vendido MQGAU Float 06.25.27 Corp, entre otros.
- Del resto de la cartera de crédito se compararon las siguientes GM 0.85 02.26.26 Corp, COLSM 1.625 11.28.25 Corp, LOUDRE 2.375 11.27.25 Corp y pagarés a corto plazo de Repsol, Arcelomittal o Eni, entre otros.

La TIR y duración de la cartera a cierre del trimestre se sitúa en el 2,36% y 0,35

b. Operativa del préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 0.27, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 18.27 para el Ibex 35, 18.47 para el Eurostoxx, y 21.63 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 3.09. El ratio Sortino es de 3.18 mientras que el Downside Risk es 0.11.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0.5%

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el periodo se han realizado operaciones que tienen la consideración de operación vinculada:

-PAGARE PE IM SUMMA VTO 12/01/2026

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo RENTA 4 RENTA FIJA 6 MESES FI para el primer semestre de 2025 es de 8935.84€, siendo el total anual 17820.17€, que representa un 0.003000% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En los próximos meses los nuevos datos macroeconómicos y la incertidumbre sobre las decisiones arancelarias entre EEUU y el resto del mundo podrían hacer repuntar la volatilidad en el mercado.

En el caso concreto de este fondo, al mantener la totalidad de la cartera en bonos grado de inversión y una duración corta, aunque nos pueda sorprender un entorno más volátil en el mercado, tenemos una visión constructiva con sobre comportamiento del fondo para los próximos meses gracias a la corta duración y características de los activos invertidos

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2025

La imposición de aranceles desde EEUU ha añadido más incertidumbre a los mercados financieros. Sin conocer el desenlace final, pero es un hecho que estos aranceles alcanzarán niveles no vistos en décadas. Resulta difícil evaluar el impacto que tendrán y quién asumirá el coste: si empresas, consumidores, o ambos. En cualquier caso, todo apunta a que, en trimestres próximos, EEUU experimentará un menor crecimiento y una mayor inflación.

Las políticas recientes han vuelto a centrar la atención en el déficit comercial de EEUU y en la financiación externa que lo sostiene. Durante décadas, el flujo constante de capital extranjero ha permitido a EEUU mantener déficits públicos y comerciales elevados sin grandes cuestionamientos, gracias al atractivo de su economía y al papel del dólar como moneda de reserva mundial. El aumento de la prima de riesgo a largo plazo no es exclusivo de EEUU; países como Japón (2,9%), Reino Unido (5,2%) y España (4%) también han visto subir sus rendimientos, situándose por encima de los tipos de corto plazo y de equilibrio.

En lo que respecta a China, se espera que el crecimiento del PIB se desacelere, con una previsión de crecimiento del 4,0% para todo el año (Banco Mundial). La debilidad del mercado inmobiliario ha resurgido y las expectativas de estímulos del Gobierno adicionales se han reducido. La incertidumbre comercial con EEUU y el impacto de los aranceles seguirán siendo aspectos clave.

En este entorno de dudas sobre crecimiento e inflación, esperamos que los bancos centrales mantengan por el momento una actitud de "esperar y ver", con el mercado descontado solo dos recortes de 25 pb en el caso de la Fed para después del verano al haberse moderado las expectativas de recesión. En cuanto al BCE, y tras una bajada total de 200 pb, se siente cómodo con el nivel actual de tipos y estaríamos cerca de ver el final de los recortes, el mercado descuenta una bajada más de 25 pb después de verano.

De cara a la segunda mitad del año, adoptamos una visión constructiva, aunque con un enfoque prudente. Pese al aumento de las tensiones geopolíticas e incertidumbre en torno a la política comercial y fiscal, la experiencia histórica indica que los shocks geopolíticos rara vez generan un impacto duradero en los mercados, salvo que provoquen disrupciones de gran envergadura. Los mercados renta variable se sitúan actualmente cerca de máximos históricos, a pesar de los acontecimientos recientes. La principal razón de esta resiliencia es que estos eventos aún no se han traducido en un debilitamiento claro del crecimiento global.

De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) las bajadas de tipos; 2) la elevada liquidez; 3) la continuidad en el crecimiento en beneficios empresariales; 4) la rotación sectorial desde los sectores que más han impulsado las subidas, hacia otros rezagados (salud, consumo, industriales, materias primas); 5) la reducción de oferta neta (alto volumen de "buybacks"). Entre los principales riesgos: 1) un deterioro gradual de la actividad con inflación persistente debido a los aranceles (que podrían reducir el crecimiento global en al menos 1 punto porcentual); 2) el déficit fiscal de EE. UU., 3) conflictos geopolíticos (Rusia-Ucrania, Oriente Medio), que podrían desencadenar shocks de oferta (p.ej., cierre del Estrecho de Ormuz) y mayor aversión al riesgo.

A nivel micro/empresarial, de cara a 2025, el consenso (Factset) apunta a beneficios creciendo al +9% en el S&P, y del +1% en el Stoxx 600, para posteriormente crecer en 2026 alrededor al 14% en el S&P 500 y al 11% en Stoxx 600. En el periodo 2023-26e, se estima que beneficios crezcan anualmente al 11% en el S&P 500, y al 5% en el Stoxx 600. Los resultados empresariales determinan la evolución de las bolsas en el medio y largo plazo. La temporada de publicación de resultados 2T25, junto con las guías 2025 serán importantes.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 22x (PER 12m fwd), una prima del 30% frente a la media de 17,5x desde el año 2000, niveles de valoración que son exigentes si comparamos frente a las yields reales.

Tras tres años de salidas, los fondos europeos vuelven a captar flujos, sobre todo en ETFs pasivos ligados a banca, defensa y Alemania. El atractivo se apoya en planes de inversión, políticas fiscales y monetarias favorables, y bajos precios energéticos, además de un reposicionamiento global que corrige la infraponderación histórica en Europa. Sin embargo, las subidas se concentran en pocos sectores, dejando oportunidades en otros con valoraciones atractivas, especialmente para inversores a largo plazo y carteras diversificadas. Sectores como salud, consumo e industriales presentan perfiles rentabilidad/riesgo interesantes. En EEUU, la tecnología y la IA siguen respaldando la renta variable, aunque se espera cierta desaceleración económica y valoraciones menos favorables en la segunda mitad del año.

Respecto a las divisas, el papel tradicional del dólar estadounidense como "activo refugio" en periodos de incertidumbre en los mercados está siendo cuestionado. No sería descartable ver el EUR/USD en niveles de 1.20 / 1.22, teniendo en cuenta factores macro y técnicos que continúen debilitando la moneda americana.

Respecto a la renta fija, A pesar de la bajada de tipos, la deuda pública sigue ofreciendo rentabilidades atractivas, superiores a niveles previos a 2022. Con el ciclo de recortes casi terminado y primas por plazo al alza, esperamos seguir invirtiendo a buenos tipos tanto a corto como a largo plazo. La deuda corporativa grado de inversión también resulta interesante por su rentabilidad y calidad crediticia, aunque somos prudentes por posibles repuntes de diferenciales. Estos repuntes serían oportunidades para aumentar posiciones. Los balances empresariales son sólidos, lo que refuerza la protección ante una posible ralentización económica. En high yield, mantenemos cautela por la incertidumbre.

INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

No aplica en este informe

INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).