

RURAL 2027 GARANTIA BOLSA, FI

Nº Registro CNMV: 5358

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.
ERNST & YOUNG, S.L.

Depositarario: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO
BBB (FITCH)

Grupo Depositarario: BANCO COOPERATIVO

Rating Depositarario:

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: 12/04/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Garantizado de Rendimiento Variable

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Banco Cooperativo Español garantiza al fondo a vencimiento (2/11/27) el 100% del valor liquidativo inicial a 17/06/19 incrementado, en caso de ser positiva, en el 60% de la variación de la media de las observaciones mensuales del índice Ibex-35 entre el 17/06/2019 y el 25/10/2027, tomando como valor inicial del índice el mayor precio de cierre entre el 17/06/2019 y el 24/07/2019, ambos incluidos; y como valor final la media aritmética de precios de cierre de los días 25 de cada mes (o siguiente día hábil), desde el 25/07/19 al 25/10/27 (100 observaciones). TAE mínima garantizada 0% para suscripciones a 17/06/19, mantenidas a vencimiento (TAE dependerá de cuando se suscriba).

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	8,34	8,36	8,34	7,53

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	83.479,85	93.925,21
Nº de Partícipes	832	905
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	300,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	26.756	320,5105
2024	27.950	297,5822
2023	27.874	283,0873
2022	26.637	266,9320

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	7,71	3,06	4,50	-0,47	4,34	5,12	6,05	-13,87	1,41

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,59	04-04-2025	-1,59	04-04-2025	-1,46	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,07	10-04-2025	1,07	10-04-2025	1,37	22-07-2022

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,70	6,59	4,66	3,99	3,45	3,98	4,45	6,86	5,91
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98	13,32	14,15	19,69	34,30
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80	0,63	1,05	1,43	0,63
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,34	3,34	3,31	3,49	3,50	3,49	3,60	3,84	3,03

(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 períodos con política de inversión homogénea.

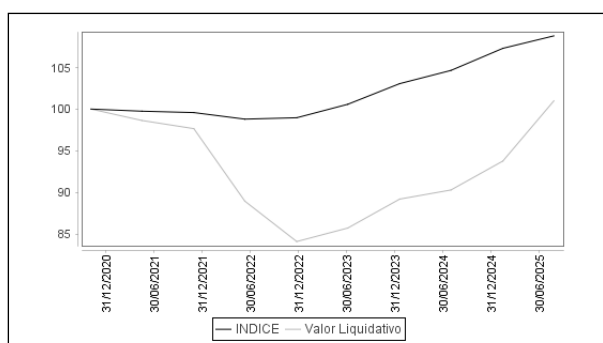
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,26	0,13	0,13	0,13	0,13	0,52	0,52	0,52	0,52

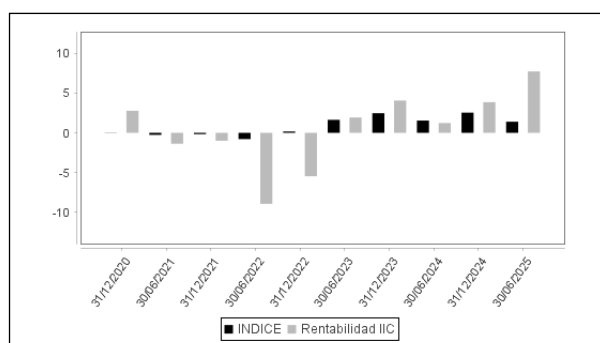
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los 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	1.632.687	52.217	1
Renta Fija Internacional	254.326	11.881	0
Renta Fija Mixta Euro	753.134	31.456	3
Renta Fija Mixta Internacional	1.766.998	62.992	-1
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.368.425	62.823	-1
Renta Variable Euro	99.031	7.627	12
Renta Variable Internacional	729.946	48.810	-4
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.855.804	44.548	1
Garantizado de Rendimiento Variable	149.469	5.027	4
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.366.440	28.576	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	59.386	1.758	1
Total fondos	10.035.647	357.715	0,46

*Medias.

**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	26.440	98,82	27.704	99,12
* Cartera interior	26.337	98,43	27.672	99,01

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	103	0,38	32	0,11
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.738	6,50	905	3,24
(+/-) RESTO	-1.422	-5,31	-658	-2,35
TOTAL PATRIMONIO	26.756	100,00 %	27.950	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	27.950	27.682	27.950	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,83	-2,81	-11,83	322,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,63	3,75	7,63	535,70
(+) Rendimientos de gestión	7,90	4,03	7,90	471,30
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-118,83
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,76	3,19	1,76	-44,83
± 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
± Resultado en derivados (realizadas o no)	6,14	0,84	6,14	634,96
± Resultado en IIC (realizados 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	-0,27	-0,28	-0,27	64,40
- Comisión de gestión	-0,22	-0,23	-0,22	-0,93
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-0,93
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-4,29
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	13,04
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,02	57,51
(+) 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)	26.756	27.950	26.756	

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

3. Inversiones financieras

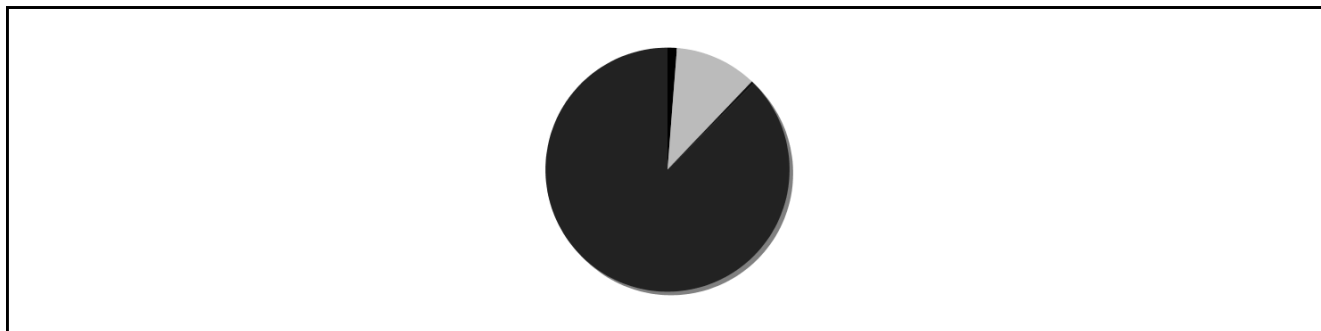
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	23.417	87,52	26.495	94,79
TOTAL RENTA FIJA	23.417	87,52	26.495	94,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	23.417	87,52	26.495	94,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.417	87,52	26.495	94,79

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	17.500	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	2.500	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	1.000	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	14.800	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	2.500	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	1.140	Inversión
Total subyacente renta variable		39440	
TOTAL DERECHOS		39440	
BONO DEL ESTADO CUPON CERO 300737	Venta BONO COLATERAL BBVA	968	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BONO DEL ESTADO CUPON CERO 300738	Venta BONO COLATERAL BBVA	565	Inversión
BONO DEL ESTADO CUPON CERO 300740	Venta BONO COLATERAL BBVA	752	Inversión
BONO Y OBLIG EST PRINCIPAL 0% 300741	Venta BONO COLATERAL BBVA	700	Inversión
Total otros subyacentes		2985	
TOTAL OBLIGACIONES		2985	

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

Con fecha 27/06/25 se comunica la modificación del lugar de publicación del valor liquidativo de los fondos de inversión, siendo este la página web de la Sociedad Gestora.

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 una 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 16.181.600,00 euros,

suponiendo un 57,09% 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 16.183.288,12 euros, suponiendo un 57,10% 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 2.024 hasta el 30 de junio de 2.025.

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 2025 ha estado caracterizado por un fuerte repunte de la volatilidad en los mercados financieros. A pesar del optimismo de los dos primeros meses, la nueva política arancelaria de Trump provocaba correcciones en los mercados. Así mismo, las tensiones geopolíticas y las preocupaciones del mercado por la sostenibilidad de los niveles de deuda y déficit públicos en países como Estados Unidos o Francia, han sido foco de preocupación. Pese a ello, tanto el mercado de renta fija como de renta variable han sabido sobreponerse de manera significativa, lo que ha llevado a los principales índices mundiales a cerrar el semestre en máximos históricos o cerca de ellos, gracias a la fortaleza de los beneficios empresariales y la resiliencia de las grandes compañías en el contexto actual.

La política comercial de la administración estadounidense con el anuncio de aranceles, así como sus repercusiones sobre la inflación y el crecimiento han sido los temas más relevante.. A primeros de abril, Trump en el denominado "Liberation Day" amenazaba con una batería de aranceles a un sinfín de países, algunos alcanzando regiones y porcentajes irracionales, y establecía periodos de 90 días para negociar. Aunque dichas negociaciones siguen aún su curso, ya se empieza a vislumbrar cierta visibilidad aunque sin demasiada información disponible, con algunos acuerdos comerciales firmados por ejemplo con Reino Unido y preliminar con China. Será cuestión de tiempo ver los efectos que tiene este nuevo entorno en la inflación, si bien ésta continúa con su tendencia a la baja en las principales economías del mundo. No obstante, algunos de los principales datos macroeconómicos publicados en el período, podrían estar distorsionados al haberse acumulado inventarios y compras de forma anticipada para evitar aranceles. Por zonas geográficas, Estados Unidos continúa con su fortaleza habitual, aunque los datos más recientes de actividad empiezan a reflejar el impacto negativo de la política arancelaria. El crecimiento del PIB en el primer trimestre se moderó hasta el 2,1% interanual, principalmente por un empeoramiento del sector exterior a la vez que una desaceleración del consumo privado. El IPC continua su senda bajista aunque es previsible que se acelere en los próximos meses, como ya veíamos en mayo cuando la tasa general repuntaba hasta el 2,4% a/a, manteniéndose la tasa subyacente en el 2,8% a/a. El empleo continúa fuerte, si bien la tasa de paro repuntaba ligeramente en mayo.

En Europa, el crecimiento del PIB en el primer trimestre fue del 1,5%, acelerándose desde el dato anterior. Esta mejora, se reflejaba también en el PMI compuesto, que iba mejorando a lo largo del semestre cerrando en 50,6 impulsado por la mejora en el dato manufacturero. A pesar de esta aceleración, la debilidad estructural en el crecimiento económico europeo ha llevado a la implementación de distintas medidas para reactivar la economía. En marzo, Alemania aprobaba un plan de 500.000 millones de euros de inversión en infraestructuras para los próximos doce años, y otras medidas enfocadas a impulsar el crecimiento, como exenciones fiscales o la relajación en el límite de deuda para el gasto destinado a defensa. Además, la Unión Europea lanzaba el plan ReArme, incluyendo inversiones de hasta 800.000 millones de euros. La inflación, se encuentra prácticamente controlada y cercana al 2% de objetivo del BCE, gracias a la fortaleza del euro, la moderación de los salarios y una actividad débil. El IPC de mayo se situó en 1,9%, encontrándose la subyacente en 2,3%. Por el lado del empleo, continúa su fortaleza situándose la tasa de paro en mínimos históricos del 6,2%. Por su parte, China sigue inmersa en su particular crisis económica generada hace unos años por la crisis del sector inmobiliario y el consiguiente debilitamiento de la demanda interna y persisten las preocupaciones sobre su crecimiento. A ello se le suma varios meses en deflación y aranceles por parte de Estados Unidos. A pesar de que la situación parece que no vaya a revertirse en el corto plazo, los estímulos fiscales y monetarios irán mitigando gradualmente esta situación.

En 2025 se ha hecho evidente la divergencia económica entre Estados Unidos y la Eurozona, lo que se ha reflejado en la diferente dirección adoptada por sus políticas monetarias. Así, tras los recortes de 100 p.b. en los tipos de interés tanto por el BCE como la Fed en 2024, este año la autoridad estadounidense los ha mantenido inalterados en el rango 4,25%-4,50% por unos datos de inflación más elevada de lo esperado. En cambio, en la Eurozona, el BCE ha reducido los tipos en otros 100 puntos básicos, hasta situar la tasa de depósito en el 2%, con el objetivo de estimular la economía. Esta decisión se produce en un entorno de bajo crecimiento y fortaleza del euro, que han contribuido a que la inflación converja hacia el objetivo del 2%. Consideramos que, salvo que se produjera un deterioro significativo de la economía, el BCE podría estar ya muy próximo al final del ciclo bajista de tipos, especialmente al encontrarnos ya dentro del rango estimado para el tipo neutral (1,75%-2,25%). El Banco de Inglaterra ha adoptado un enfoque más gradual, con dos recortes en 2025 que sitúan la tasa de referencia en el 4,25%. Por último, el Banco de Japón ha elevado el tipo oficial en 25 p.b., alcanzando el 0,50%, el nivel más alto desde 2008 siendo el único gran banco central, actualmente, en esta dirección. Estas divergencias en política monetaria reflejan los diversos desafíos económicos a los que se enfrentan las principales economías desarrolladas.

En los mercados de renta fija, el comportamiento de las curvas de tipos ha estado condicionado por factores diversos como las tensiones geopolíticas, repunte de aranceles, inflación, políticas fiscales expansivas y, especialmente, las actuaciones de los bancos centrales. Las curvas soberanas a nivel general han ganado pendiente, aumentando el diferencial de rentabilidad entre duraciones largas y cortas. De esta manera, el movimiento que ya comenzó en el último trimestre de 2024 ha continuado este año, dando lugar a curvas mucho más normalizadas. Cabe destacar el movimiento abrupto de repuntes de rentabilidad que sufrieron los bonos tras el "Liberation Day", el cual fue revertido en las siguientes sesiones. En el tramo corto, las caídas más destacadas se han dado en EE.UU. y Reino Unido, a pesar de que la Fed no ha recortado tipos y de que el BoE ha ralentizado su ritmo de bajadas. Así, los tipos a 2 años en EE.UU. y Reino Unido han cerrado el semestre en 3,72% y 3,82%, frente al 4,24% y 4,39% a comienzos de año. En la Eurozona, los bonos a 2 años de Alemania, España y Francia han estrechado entre 25 y 35 p.b., cerrando en niveles del 1,86%, 2% y 2,14% respectivamente, frente al 2,08%, 2,25% y 2,27% al inicio del año. En los tramos largos, la presión al alza de las rentabilidades ha estado motivada principalmente por las preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal, especialmente en economías con elevados déficits como EE.UU., Francia o Reino Unido. En EE.UU., la previsión de un mayor déficit público en los próximos años anticipa una ampliación significativa en la emisión de deuda, y aunque la TIR del bono a 10 años cerró el semestre en el 4,23%, llegó a alcanzar el 4,80% en enero. En Alemania, el anuncio de un futuro incremento del gasto en defensa e infraestructuras ha contribuido a un repunte en la TIR del bono a 10 años, que cerró en el 2,60% (desde el 2,36% anterior). En Francia, la falta de una mayoría parlamentaria clara genera dudas sobre la sostenibilidad fiscal, el bono a 10 años cerró en 3,29%. En contraste, Italia ha sido la única economía de la Eurozona cuya curva a 10 años ha experimentado un estrechamiento de diferenciales. El bono a 10 años italiano pasó del 3,52% al 3,48%, apoyado por un crecimiento superior a la media y un déficit público bajo control (3,4% en 2024). Estos factores han propiciado que S&P mejorara su rating crediticio hasta BBB+. Por último, España y Portugal cerraron el semestre con sus bonos a 10 años en el 3,24% y 3,06%, respectivamente, frente al 3,06% y 2,84% al inicio del año. Destaca asimismo la mejora en la prima de riesgo española, que se sitúa por debajo de los 65 p.b.

El crédito ha registrado un comportamiento positivo a nivel global, con diferenciales en niveles históricamente bajos. Esto se debe a la solidez de los fundamentales de las compañías, especialmente en el segmento de grado de inversión, caracterizado por altos niveles de liquidez y un apalancamiento contenido. Tras el episodio de volatilidad asociado al "Liberation Day", la mayoría de segmentos dentro del crédito recuperaron posiciones, salvo algunos de high yield que mostraron un comportamiento más débil. Por regiones, el crédito con grado de inversión registró una rentabilidad del 4% en EE.UU. y del 1,80% en la Eurozona. En el segmento high yield, los retornos fueron del 4,6% en EE.UU. y del 1,85% en Europa.

Por el lado de las bolsas, el año comenzaba marcando máximos históricos en los principales índices bursátiles. No obstante, esta fortaleza del mercado se vio truncada a final del primer trimestre, intensificándose el 2 de abril con el "Liberation Day", provocando caídas cercanas al 15% en tan solo 3 días en los principales índices. Con la información sobre la nueva política arancelaria ya asimilada y el establecimiento de una tregua para comenzar las negociaciones, el optimismo volvía a las bolsas e impulsaba su recuperación de forma acelerada hasta cerrar el semestre en máximos históricos en algunos índices como el S&P, Nasdaq o Dax. Cabe destacar el mejor comportamiento de la bolsa europea frente a la americana en los cinco primeros meses del año, siendo el mejor comienzo relativo de año desde el 2000. Por el lado europeo, destacaban el Dax y el Ibex, con subidas cercanas al 20%, con el resto de Europa en positivo pero con subidas más moderadas. En EE.UU., el S&P subía un 6% y el Nasdaq un 8% a pesar de que ajustado por divisa, ambos índices se encuentran en negativo en el año, con caídas del 7% y 5% respectivamente. Entre algunos motivos para esta mejor evolución, se encuentran un posicionamiento por parte de los inversores a nivel global en la región algo deprimido, un euro fortalecido, la mejora de la estabilidad política, un banco central más acomodaticio que la Fed y cierta mejora macroeconómica.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La política de inversión del fondo viene condicionada por su objetivo de rentabilidad garantizada.

c) Índice de referencia.

No Aplica

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

El patrimonio del fondo ha caído un 4,27% en el periodo, finalizando en 26.756 (miles de euros) frente a los 27.950 (miles de euros) anterior; mientras que el número de participes ha descendido un 8,07%, terminando en 832 frente a los 905 anterior. El ratio de gastos soportado por el fondo en el período ha sido del 0,26%. La rentabilidad del fondo en el semestre ha sido 7,71% superior a la de la Letra del Tesoro a 12 meses del 1,091%. Dicha variación del valor liquidativo del fondo, refleja el comportamiento de los tipos de interés y la valoración de los derivados a lo largo del período. La rentabilidad mínima y máxima del fondo en el último trimestre ha sido -1,59% y 1,07% respectivamente. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 8,34%.

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 3,68% inferior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo mantiene una inversión en activos de renta fija con una duración similar a la de la garantía, con objeto de asegurar la garantía al partícipe y posiciones en derivados que le permiten obtener su componente de rentabilidad variable. En cuanto a los movimientos de cartera realizados por la IIC durante el período, solamente se han hecho ventas para cubrir salidas de participes, sobre todo, por la ventana de liquidez del pasado 20 de mayo.

A efectos de las inversiones en cartera, en España, las agencias de calificación crediticia Fitch y Moody's han mantenido el rating de la deuda española en A- y Baa1 respectivamente, ambas con perspectiva positiva mientras que por S&P el rating es A con outlook estable.

En concreto, a 30 de junio, el 87,50% del patrimonio está invertido en deuda pública (28,94% en deuda de CCAA, 57,60% en deuda del Estado y 0,96% en un bono del ICO) y un 1,24% en liquidez y otros conceptos. El resto, un 10,91% está invertido en una OTC con el fin de obtener la parte de rentabilidad variable de la garantía.

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.

No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos, en un plazo superior a 7 días. En cuanto a la operativa en derivados la cartera tiene contratada una OTC cuyo objetivo es inversión. Se trata de una opción asiática mensual sobre el Ibex-35, con un notional actual de 39.440.000 euros, emitida por Santander y BBVA, entidades calificadas por S&P de A+ y A respectivamente. Las contrapartidas se comprometen a ofrecer diariamente y en firme cotizaciones de compra y venta. Además proporcionará cotizaciones vinculantes previa petición telefónica por parte del fondo para cancelar la operación o reducir el Importe nominal de la operación para un mínimo de 100.000,00 Euros, cotización que también incorporará en circunstancias normales de mercado un diferencial máximo de 1% puntos básicos. Las mencionadas cotizaciones dejarán de ser vinculantes si cambian las condiciones de mercado en base a las cuales son proporcionadas. Como valor inicial de la opción, se tomará el mayor precio de cierre del Índice, entre el 17/06/2019 y el 24/07/2019, ambos incluidos; y como valor final la media aritmética de precios de cierre de los días 25 de cada mes (o siguiente día hábil), desde el 25/07/19 al 25/10/27 (100 observaciones). El strike de la opción de la opción es 9.401 que se corresponde con el cierre del día 04/07/19. El peso de la opción en la cartera del fondo es el 10,91%. La revalorización que lleva la OTC a cierre del período, y desde el inicio del periodo garantizado, es cero al tener una evolución negativa del -0,18% siendo el 60% -0,11%. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 82,24% por el peso de la OTC.

d) Otra información sobre inversiones.

No Aplica

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

En cuanto a la evolución de la rentabilidad del fondo, el valor liquidativo a cierre del período asciende a 320,51 euros, siendo el valor liquidativo de inicio de la garantía (17/06/19) de 299,99 euros, lo que se traduce en una rentabilidad nominal acumulada desde el inicio del 6,837% (TAE: 1,101%) superior a la rentabilidad mínima garantizada (TAE: 0%). Por tanto, el fondo ha conseguido el objetivo de rentabilidad garantizado, que figura en la política de inversión de su folleto. Los reembolsos efectuados antes del vencimiento de la garantía se realizarán al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud, valorado a precios de mercado, sobre el que no existe garantía alguna y sobre el que se aplicarán las comisiones de reembolso que se detallan en folleto de la IIC. En estos casos, el valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud de reembolso podrá ser superior o inferior al valor liquidativo garantizado.

A continuación detallamos las comisiones que los movimientos de partícipes soportarán en el periodo garantizado y las ventanas de liquidez del fondo:

Reembolso 0,5% Importe reembolsado, desde el 18/06/2019 hasta el 1/11/2027, ambos inclusive.

Suscripción 3% Importe suscrito, desde el 18/06/2019 hasta el 2/11/2027, ambos inclusive.

No obstante, el fondo cuenta con ventanas de liquidez anuales. En concreto, no se aplicará comisión de reembolso los días: 20/05/2025; 20/05/2026 y 20/05/2027 (o día hábil siguiente, respectivamente). Para poder ejercitar el reembolso en una de esas fechas, la sociedad gestora exigirá dar un preaviso de 3 días hábiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el período, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo ha sido 5,70% frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 0,42%. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 3,34% en el período. 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 los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No Aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

A pesar de que hay una garantía, existen cláusulas que condicionan la efectividad de la garantía que pueden consultarse en el apartado "garantía de rentabilidad" del folleto. La garantía podría no cubrir el riesgo de crédito. Las inversiones a largo plazo realizadas están expuestas a un alto riesgo de mercado por lo que los reembolsos realizados antes de vencimiento pueden suponer pérdidas importantes para el inversor. a pesar de la existencia de una garantía, existen cláusulas que condicionan su efectividad que pueden consultarse en el apartado "garantía de rentabilidad".

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

No Aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No Aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

La actividad global encara una segunda mitad del año con crecimientos más modestos, por debajo del 3% proyectado a principios de 2025. La incertidumbre sobre el impacto económico de los aranceles, la reconfiguración del comercio internacional, las tensiones geopolíticas junto con los altos niveles de deuda en un entorno de menor margen fiscal, se encuentran detrás de este ajuste. En EE.UU., la incertidumbre e imprevisibilidad en torno a los objetivos políticos y comerciales de la administración Trump, comienza a pesar sobre la demanda, la confianza empresarial y de los consumidores, a su favor juega un mercado laboral que se mantiene sólido con tasas de paro reducidas, lo que, por otra parte, complica el papel de la Reserva Federal que se ha mostrado prudente ante nuevos recortes de tipos de interés hasta confirmar como afecta a los precios el nuevo escenario comercial. El mercado descuenta dos recortes adicionales desde el 4,5% actual, de materializarse podría restar presión a la ya abultada carga fiscal del país. En Europa, el panorama es más heterogéneo, con importantes divergencias entre regiones, Francia seguiría estancada con cifras de bajo crecimiento, mientras que España e Italia continuarían despuntado gracias a la demanda interna; en cuanto a Alemania tardaremos algo más en ver los resultados del sustancial empuje fiscal aprobado por el gobierno, aunque el sector exterior podría ser de nuevo un apoyo a la actividad. En cuanto a los precios, la tendencia de mayor moderación podría facilitar un nuevo recorte de 25 p.b. por parte del BCE desde el 2% si fuera necesario para impulsar la economía. Por su parte, las economías

emergentes mostrarán mayor dinamismo, salvo en el caso de China, más afectado por el deterioro del comercio exterior y sus problemas internos.

Este contexto determinará la evolución de los mercados de renta fija, los rendimientos en el tramo corto y medio de las distintas curvas soberanas se mantendrán estables condicionados por las políticas monetarias, mientras que las rentabilidades en el largo plazo podrían seguir repuntando, especialmente en el caso de EE.UU, debido a la mayor preocupación entre los inversores por la sostenibilidad de la deuda y por el mayor volumen de emisiones que supondrán los planes de estímulo fiscal a uno y otro lado del Atlántico. Por su parte, la liquidez, la solidez de los fundamentales de las compañías y el carry de los bonos podrían seguir apoyando el crédito corporativo y financiero especialmente de las compañías de mayor calidad denominado en euros. En cambio, la deuda high yield se torna menos atractiva desde el punto de vista de valoración dado el estrechamiento de los diferenciales a finales del periodo, que limitan su potencial alcista.

Las perspectivas para la renta variable siguen siendo favorables, el riesgo de recesión ha bajado ante la expectativa de que al final se alcancen acuerdos comerciales razonables y la evolución de los beneficios empresariales sigue dando soporte a la evolución de las bolsas. En EE.UU. esperamos subidas de doble dígito en los beneficios empresariales para el conjunto del año, mientras que en Europa sean de dígito sencillo, en línea con las previsiones que avanzábamos a finales de 2024. Somos positivos con ambos mercados, ya que el menor crecimiento de dichos beneficios en Europa se compensa con una valoración más barata de las bolsas y viceversa. Dicho esto, somos cautos con la evolución del dólar. Este aspecto, que a corto plazo perjudica la inversión en bolsa americana de un inversor europeo, se debería suavizar en el medio plazo al afectar positivamente a los beneficios de las empresas americanas, de media. Además, creemos que la temática de la inteligencia artificial seguirá siendo una fuente importante de crecimiento. En este sentido, destacar que las compañías americanas son las mejor expuestas para capturar dicho crecimiento, donde todavía nos encontramos en una fase muy inicial. En Europa, los sectores que deberían seguir teniendo buen comportamiento son los sectores de defensa (crecimiento de presupuestos de defensa gubernamentales al alza) y el financiero (con tipos de interés bastante estables donde las grandes caídas ya se deberían haber producido). Los principales riesgos a vigilar y que podrían traer volatilidad al mercado seguirán siendo los aranceles que imponga EE.UU. al resto del mundo, que la inflación volviera a repuntar en algún momento y la debilidad del dólar, donde se pudiera poner en tela de juicio que sigue siendo la divisa refugio. Estos tres riesgos creemos que, a día de hoy, están bastante acotados, especialmente el referente a los aranceles donde después del "Liberation Day" y las distintas negociaciones a la baja en materia arancelaria, el mercado es un contrapeso en última instancia a las políticas de la administración Trump.

Es relevante destacar, que a pesar de las variaciones que pueda sufrir el valor liquidativo del fondo durante el periodo garantizado, la gestión del mismo va encaminada a alcanzar el objetivo concreto de rentabilidad al vencimiento de la garantía. Igualmente, destacamos que la cartera del fondo se constituye con deuda soberana española, es decir, activos muy líquidos que pueden venderse con facilidad en caso de sufrir reembolsos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012A89 - Bono del Estado 1,45% 311027	EUR	15.417	57,62	18.646	66,71
ES0001351503 - Junta Castilla y Leon 1,87% 221127	EUR	3.001	11,22	2.946	10,54
ES0001352592 - Xunta de Galicia 0,084% 300727	EUR	4.743	17,73	4.649	16,63
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		23.161	86,56	26.241	93,88
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	256	0,96	254	0,91
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		256	0,96	254	0,91
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		23.417	87,52	26.495	94,79
TOTAL RENTA FIJA		23.417	87,52	26.495	94,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		23.417	87,52	26.495	94,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.417	87,52	26.495	94,79

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.