

RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO II, FI

Nº Registro CNMV: 5875

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

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

Depositario: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO
BBB (FITCH)

Grupo Depositario: BANCO COOPERATIVO

Rating Depositario:

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: 07/06/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado

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

Descripción general

Política de inversión: El objetivo de rentabilidad estimado no garantizado es que el valor liquidativo a 30/06/25 sea el 102,35% del valor liquidativo a 29/07/24 (TAE NO GARANTIZADA del 2,56%), para participaciones suscritas el 29/07/24 y mantenidas a 30/06/25 (fecha de vencimiento de la estrategia). La TAE dependerá de cuando suscriba. Los reembolsos antes del vencimiento no se beneficiarán del objetivo de rentabilidad no garantizado, pudiendo incurrir en pérdidas significativas. Hasta 29/07/24 y tras el 30/06/25, ambos inclusive, se invertirá en activos que preserven y establezcan el valor liquidativo.

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	0,65	0,63	0,65	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,37	2,77	2,37	1,37

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	190.583,72	194.944,54
Nº de Partícipes	1.733	1.768
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	58.633	307,6501
2024	59.479	305,1095
2023		
2022		

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	0,32		0,32	0,32		0,32	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,83	0,38	0,46	0,70	0,99				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,01	21-04-2025	-0,02	07-01-2025		
Rentabilidad máxima (%)	0,03	16-04-2025	0,03	30-01-2025		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,12	0,09	0,14	0,29	0,83				
Ibex-35	19,67	23,70	14,65	13,10	13,98				
Letra Tesoro 1 año	0,42	0,41	0,43	0,63	0,80				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,10	0,10							

(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.

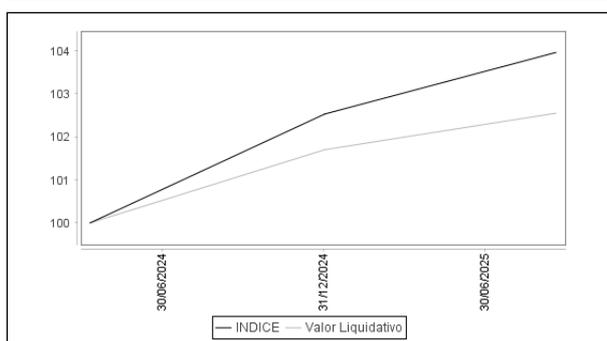
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,35	0,18	0,18	0,18	0,13	0,40			

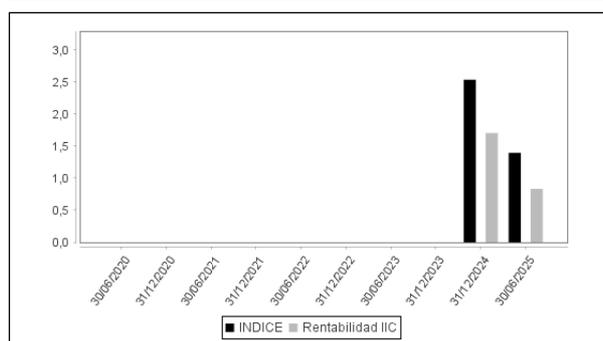
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	49.148	83,82	58.825	98,90
* Cartera interior	500	0,85	9.516	16,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	48.100	82,04	48.572	81,66
* Intereses de la cartera de inversión	548	0,93	737	1,24
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	10.216	17,42	644	1,08
(+/-) RESTO	-730	-1,25	11	0,02
TOTAL PATRIMONIO	58.633	100,00 %	59.479	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	59.479	39.158	59.479	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,25	33,23	-2,25	-106,93
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,84	1,72	0,84	-232,86
(+) Rendimientos de gestión	1,19	2,06	1,19	-132,51
+ Intereses	0,01	0,29	0,01	-97,32
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,18	1,76	1,18	-31,40
± 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)	0,00	0,01	0,00	-3,79
± 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	-0,35	-0,34	-0,35	-100,35
- Comisión de gestión	-0,32	-0,28	-0,32	17,37
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	17,37
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-50,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-34,01
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,02	-0,01	-50,68
(+) 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)	58.633	59.479	58.633	

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

3. Inversiones financieras

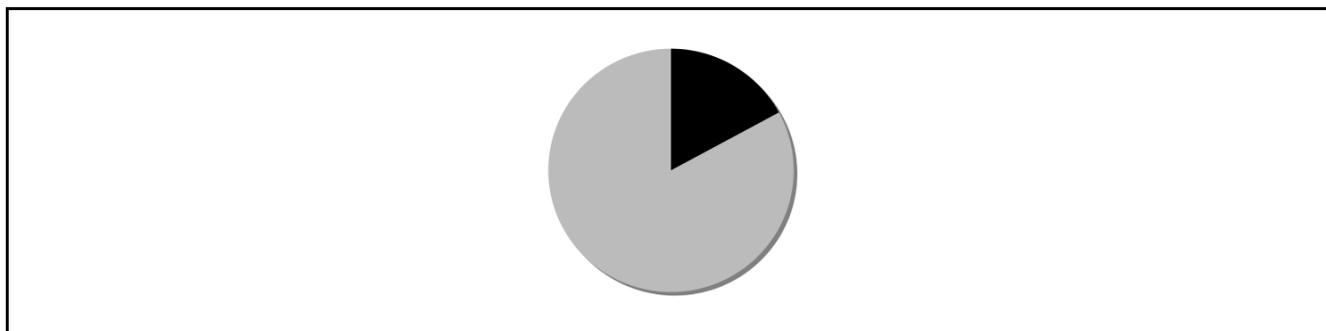
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	9.516	16,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	500	0,85	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	500	0,85	9.516	16,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	500	0,85	9.516	16,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	48.100	82,04	48.572	81,66
TOTAL RENTA FIJA	48.100	82,04	48.572	81,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	48.100	82,04	48.572	81,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	48.600	82,89	58.088	97,66

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
FRENCH DISCOUNT T-BILL 170725	Compra Plazo FRENCH DISCOUNT T- BILL 170725 3000000	2.997	Inversión
FRENCH DISCOUNT T-BILL 230725	Compra Plazo FRENCH DISCOUNT T- BILL 230725 3000000	2.996	Inversión
Total otros subyacentes		5994	
TOTAL OBLIGACIONES		5994	

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

	SI	NO
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

GESCOOPERATIVO S.A., S.G.I.I.C., comunica según lo establecido en la norma 2ª de la Circular 5/2007 de CNMV que el fondo RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO II FI a día 8 de mayo de 2025 supera el objetivo de rentabilidad previsto según el folleto informativo, siendo el valor liquidativo del fondo a esa fecha de 307,07 euros y el valor liquidativo objetivo, no garantizado, a vencimiento de la estrategia (30/06/2025) el 102,35% del valor liquidativo a 29/07/2024 que resulta ser 307,05 euros. RURAL RENTABILIDAD OBJETIVO II FI tiene una comisión de reembolso del 1% aplicable sobre el importe reembolsado, y hasta el vencimiento de la estrategia, el día 30 de junio de 2025, no existen ventanas de liquidez. Adicionalmente, se comunica que, como consecuencia de cambios en las condiciones de mercado, el valor liquidativo del fondo podría volver a situarse por debajo del valor liquidativo objetivo, no garantizado, a vencimiento de la estrategia.

Se comunica que desde el día 1 de julio de 2025 inclusive, las comisiones de gestión y de depositario aplicables al fondo Rural Rentabilidad Objetivo II, FI se han reducido pasando a ser el 0,00% anual sobre el patrimonio.

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 182.645.400,00 euros, suponiendo un 307,55% 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 182.161.604,21 euros, suponiendo un 306,74% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

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 2024 al 30 de junio de 2025.

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 relevantes. A primeros de abril, Trump en el denominado "Liberation Day" amenazaba con una batería de aranceles a un sinnúmero 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 continúa 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", que se revirtió 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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La política de inversión del fondo viene condicionada por su objetivo de rentabilidad no garantizada.

c) Índice de referencia.

No aplica

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un -1,42% en el período cerrando en 58.633 miles de euros, frente a 59.479 miles de euros del período anterior y el número de participes ha disminuido un -1,98%, finalizando en 1.733 frente a 1.768 del 31 de diciembre. El ratio de gastos soportados por el fondo ha sido del 0,35% en el período. La rentabilidad semestral ha sido el 0,83%, inferior a la de la Letra del Tesoro a 12 meses del 1,09%. Dicha variación del valor liquidativo del fondo refleja el comportamiento de los tipos de interés. La rentabilidad mínima del fondo en el último trimestre ha sido de -0,01% y máxima de 0,03%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,37%.

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 0,83%, igual a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo mantenía una inversión en activos de renta fija con una duración similar a la de la garantía con objeto de asegurar la rentabilidad al partícipe, tras el vencimiento del período garantizado se ha invertido en activos a corto plazo y tesorería

para preservar el valor liquidativo de la participación. En cuanto a las inversiones realizadas por la IIC hasta el final del período garantizado, su única modificación han sido las ventas realizadas para cubrir los reembolsos de los partícipes y sobre todo por la ventana de liquidez del 15/01, así como la reinversión de los activos vencidos. A efectos de las inversiones en cartera; los ratings de España por las agencias Moody's, Fitch y S&P permanecen sin cambios en Baa1, A- y A respectivamente, con outlook positivo para las dos primeras y estable para S&P; respecto a la República de Italia, la agencia S&P ha elevado su calificación a BBB+ con perspectiva estable en abril, mientras que Moody's ha mantenido el rating en mayo en Baa3 aunque con mejora del outlook a estable, Fitch no ha revisado, manteniendo la nota en BBB y outlook positivo; y para Francia S&P ha mantenido el rating en AA-, pero ha rebajado su perspectiva de estable a negativa, Fitch lo mantiene en AA- con outlook negativo, y el rating de Moody's permanece en Aa3, estable. En concreto, a 30 de junio el 82,04% del patrimonio está invertido en deuda pública de la zona euro, siendo las principales posiciones un 51,46% en deuda del Estado italiano, un 22,15% en deuda pública de Francia, un 13,61% en deuda belga y supranacional y 5,03% en deuda avalada, el porcentaje restante está invertido en liquidez y otros conceptos.

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.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. A cierre del periodo el fondo tiene posiciones en derivados por compras de deuda al contado por un nominal de 6.000.000 euros.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

El valor liquidativo del fondo al final del período de garantía (30/06/25) ha sido de 307,65 euros, superando el objetivo de rentabilidad estimada no garantizada del 2,35% nominal (2,56% TAE), que implicaría 307,05 euros por participación. Por tanto, el fondo, ha superado el objetivo de rentabilidad no garantizado que figura en la política de inversión de su folleto. Al ser el valor liquidativo de inicio de 300,00 euros (29/07/24), la rentabilidad nominal acumulada desde el inicio de la garantía del 2,550% (TAE: 2,773%).

A partir del final de la garantía (30/06/25) no se aplicará al fondo comisión de gestión, depositaría, suscripción ni de reembolso.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo, en el último semestre, ha sido el 0,12% frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro del 0,42%. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 0,10% en el semestre. 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.

Las inversiones en renta fija realizadas por el fondo tendrían pérdidas si los tipos de interés suben, por lo que los reembolsos realizados antes del vencimiento pueden suponer pérdidas para el inversor. Este fondo no tiene garantía de un tercero, por lo que ni el capital invertido ni la rentabilidad están garantizados.

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 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 resiliente 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.

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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	0	0,00	9.516	16,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	9.516	16,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	9.516	16,00
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	500	0,85	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		500	0,85	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		500	0,85	9.516	16,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		500	0,85	9.516	16,00
BE0312801732 - Treasury Certificates 100725	EUR	3.995	6,81	0	0,00
IT0005611659 - Buoni Ordinari Tesoro 120925	EUR	1.988	3,39	0	0,00
IT0005599474 - Buoni Ordinari Tesoro 130625	EUR	0	0,00	8.776	14,75
IT0005599474 - Buoni Ordinari Tesoro 130625	EUR	0	0,00	879	1,48
IT0005595605 - Buoni Ordinari Tesoro 140525	EUR	0	0,00	4.897	8,23
IT0005603342 - Buoni Ordinari Tesoro 140725	EUR	4.851	8,27	4.870	8,19
IT0005603342 - Buoni Ordinari Tesoro 140725	EUR	1.941	3,31	1.948	3,28
IT0005610297 - Buoni Ordinari Tesoro 140825	EUR	1.992	3,40	0	0,00
IT0005643009 - Buoni Ordinari Tesoro 300925	EUR	993	1,69	0	0,00
IT0005633786 - Buoni Ordinari Tesoro 310725	EUR	996	1,70	0	0,00
FR0128690700 - French Discount T-Bill 020725	EUR	4.993	8,52	0	0,00
FR0128690700 - French Discount T-Bill 020725	EUR	1.998	3,41	0	0,00
IT0005090318 - Buoni Poliennali Tesoro 1,5% 010625	EUR	0	0,00	6.962	11,71
IT0005408502 - Buoni Poliennali Tesoro 1,85% 010725	EUR	15.912	27,14	11.895	20,00
IT0005493298 - Buoni Poliennali Tesoro 1,20% 150825	EUR	496	0,85	493	0,83
IT0005557084 - Buoni Poliennali Tesoro 3,60% 290925	EUR	1.004	1,71	0	0,00
EU000A4D5544 - European Union Bill 080825	EUR	3.989	6,80	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		45.149	77,00	40.719	68,46
FR0012682060 - BPIFrance Saca 0,50% 250525	EUR	0	0,00	4.897	8,23
XS1310941247 - Dexia SA 1,25% 271025	EUR	2.950	5,03	2.956	4,97
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.950	5,03	7.854	13,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		48.100	82,04	48.572	81,66
TOTAL RENTA FIJA		48.100	82,04	48.572	81,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		48.100	82,04	48.572	81,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		48.600	82,89	58.088	97,66

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.