RURAL RENTA VARIABLE INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 1929

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A. **Auditor:** ERNST & YOUNG, S.L.

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO **Grupo Depositario:** BANCO COOPERATIVO **Rating Depositario:** BBB (FITCH)

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: 20/10/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo invertirá más de un 85% de la exposición total, en valores de renta variable fundamentalmente de elevada capitalización de países que integran la OCDE, pudiendo invertir de forma minoritaria en compañías de pequeña y mediana capitalización. La inversión se centrará principalmente en valores de compañías de EEUU, Unión Europea y Japón. Se invertirá mayoritariamente en aquellos valores integrantes de los principales índices de estos mercados, sobreponderando o infraponderando el peso de los distintos valores en la cartera en función de las expectativas de cada uno de ellos. No existe predeterminación en cuanto a los sectores en los que se invierte. La gestión del fondo tomará como referencia el comportamiento del índice Dow Jones Global Titans 50. Este índice incluye las 50 empresas multinacionales más grandes del mundo. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a dos años. La exposición al riesgo divisa podrá alcanzar el 100% de la cartera del fondo.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Dow Jones Global Titans.

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)	2,08	2,66	2,08	2,84

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	178.955,09	155.233,47	10.015,00	8.362,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	29.781,65	29.304,61	2.814,00	2.854,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	213.988	194.198	110.995	77.151
CLASE CARTERA	EUR	39.872	40.681	34.242	14.139

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE ESTANDAR	EUR	1.195,7660	1.251,0035	963,8184	750,8626
CLASE CARTERA	EUR	1.338,7983	1.388,1961	1.050,4367	803,7436

(*)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:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	1,11		1,11	1,11		1,11	patrimonio	0,06	0,06	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	0,06	0,06	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-4,42	3,88	-7,99	7,76	-1,56	29,80	28,36	-18,96	0,47

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,85	03-04-2025	-5,85	03-04-2025	-3,97	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	7,06	09-04-2025	7,06	09-04-2025	3,53	10-11-2022

(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	23,48	28,55	16,78	12,36	16,59	12,93	12,02	19,60	30,05
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
INDICE	24,89	30,36	17,78	14,79	19,83	15,56	13,60	22,83	30,98
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,76	8,76	8,73	9,74	9,70	9,74	10,15	11,17	9,96

(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.

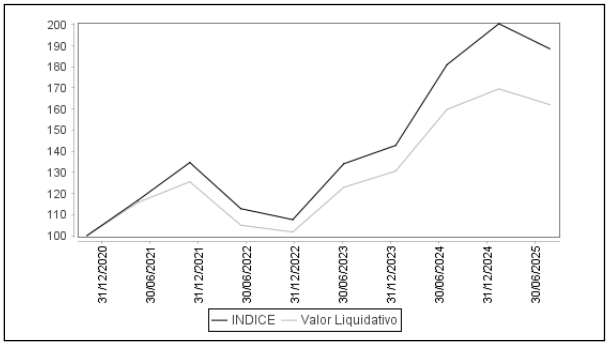
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,18	0,60	0,59	0,60	0,60	2,39	2,39	2,42	2,44

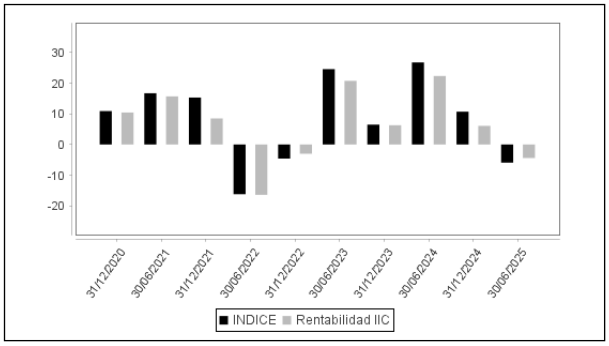
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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



A) Individual *CLASE CARTERA* ***.Divisa*** *EUR*

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad IIC	-3,56	4,35	-7,58	8,25	-1,12	32,15	30,69	-17,48	2,29

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,85	03-04-2025	-5,85	03-04-2025	-3,96	03-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	7,06	09-04-2025	7,06	09-04-2025	3,54	10-11-2022

(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	23,48	28,55	16,78	12,36	16,59	12,93	12,02	19,60	30,05
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
INDICE	24,89	30,36	17,78	14,79	19,83	15,56	13,60	22,83	30,98
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,62	8,62	8,59	9,61	9,57	9,61	10,18	11,30	12,72

(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.

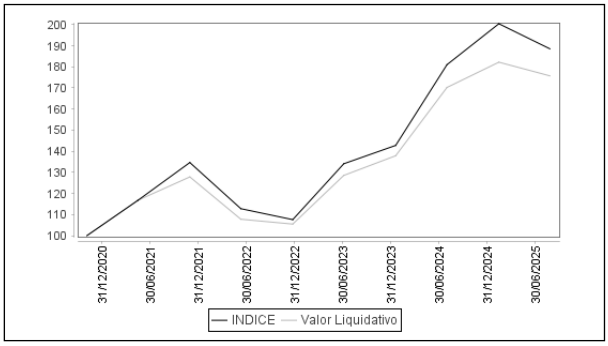
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,29	0,15	0,15	0,15	0,15	0,59	0,59	0,62	0,65

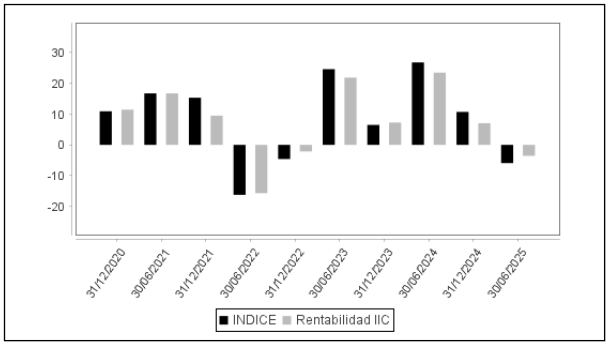
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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	249.641	98,34	229.794	97,84
* Cartera interior	23.777	9,37	13.062	5,56
* Cartera exterior	225.864	88,97	216.732	92,27
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.727	1,07	5.192	2,21
(+/-) RESTO	1.492	0,59	-108	-0,05
TOTAL PATRIMONIO	253.860	100,00 %	234.878	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)	234.878	208.976	234.878	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	12,55	5,76	12,55	145,91
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,78	6,21	-4,78	-441,65
(+) Rendimientos de gestión	-3,65	7,44	-3,65	-477,14
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-14,63
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	0,04	0,03	-16,85
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,59	7,36	-3,59	-155,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,01	-0,02	42,02
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,08	0,04	-0,08	-332,67
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,13	-1,23	-1,13	35,49
- Comisión de gestión	-0,97	-0,96	-0,97	13,80
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	11,17
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	26,51
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	32,49
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,20	-0,09	-48,48
(+) 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)	253.860	234.878	253.860	

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

3. Inversiones financieras

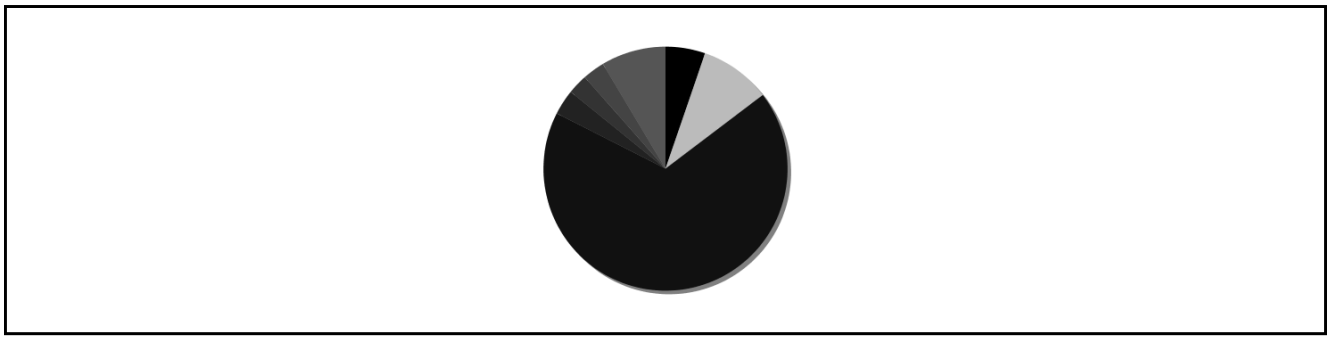
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	5.737	2,26	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	5.737	2,26	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	18.040	7,11	13.062	5,56
TOTAL RENTA VARIABLE	18.040	7,11	13.062	5,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	23.777	9,37	13.062	5,56
TOTAL RV COTIZADA	225.864	88,97	216.732	92,27
TOTAL RENTA VARIABLE	225.864	88,97	216.732	92,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	225.864	88,97	216.732	92,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	249.641	98,34	229.794	97,84

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

A partir del 1 de junio de 2025, el valor liquidativo de las respectivas clases de participaciones, se publica en la página web de la Sociedad Gestora, dejando de publicarse en el boletín de cotización de la Bolsa de Valores de Madrid.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	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 822.065.765,40 euros, suponiendo un 336,71% 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 794.813.976,57 euros, suponiendo un 325,55% 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 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 tener 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 cerrado en niveles del 1,86%, 2% y 2,14% respectivamente, frente al 2,08%, 2,25% y 2,27% anterior. 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 el bono a 10 años, que cerró en el 2,60% desde el 2,36% anterior. 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%. 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 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. Asimismo, la distinta composición sectorial de los índices ha ayudado al mejor comportamiento en relativo de unos frente a otros. En ese sentido, el sector financiero un año más sigue liderando las subidas en Europa, con una revalorización cercana al 30%, seguido de Utilites (17%), Industriales (15%) y Aseguradoras (15%). Otro sector que ha destacado ha sido Defensa, muy fortalecido por la situación geopolítica actual y el aumento del gasto. Atrás quedaban sectores más afectados por la tensión arancelaria dada su exposición a EE.UU. o la persistencia de la debilidad en China como Consumo Discrecional (-10%), Recursos Básicos (-8%), Autos (-7%) o el sector Salud (-6%). La campaña de resultados del primer trimestre ha servido también de soporte para las bolsas, mostrando la solidez de las compañías y el factor donde reenfocar la atención en los momentos en los que ha surgido la duda en cuanto a crecimiento y sostenibilidad de los beneficios empresariales.

En divisas, el dólar presentaba la mayor caída frente el euro en el primer semestre desde el año 1973, con una depreciación de la divisa americana del 13,8%. La debilidad mostrada por el dólar responde a la preocupación por la moderación del crecimiento en EE.UU. o la desconfianza en la sostenibilidad de su deuda entre otros factores, que ha llevado a los inversores internacionales a cuestionarse el valor del dólar como activo refugio y han redirigido el flujo de capitales hacia otras regiones y activos con menor incertidumbre. Desde los mínimos marcados en febrero de 1,014, el dólar ha caído hasta alcanzar el 1,1787 a final del semestre.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

El peso en renta variable se ha reducido hasta el 96,08% frente al 97,84% anterior. La cartera continúa estando diversificada, si bien es en Estados Unidos y Europa donde se concentran la mayoría de las inversiones. En general, nos centramos en empresas líderes a nivel global y favorecemos la exposición de aquellas con balances saneados, generadoras de caja y con visibilidad en los resultados. A cierre del semestre mantenemos un 73,28% del patrimonio invertido en EE.UU. frente al 76% a cierre del año pasado, un 20,81% en compañías de la zona euro (porcentaje superior al período anterior), un 2,21% en Suiza y el 2,04% restante en Reino Unido.

c) Índice de referencia

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Dow Jones Global Titans únicamente a efectos informativos o comparativos. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el Fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el Fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del Fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice. La rentabilidad del índice de referencia ha sido del -6,18%. El active share del fondo es del 36%, con un tracking error del 6,99% y un coeficiente de correlación del 0,95.

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

El patrimonio del fondo en su clase estándar se situó en 213.988 miles de euros, lo que representa una subida del 10,19% en el semestre, mientras que el de la clase cartera bajó un 1,99% hasta situarse en 39.872 miles de euros. El número de partícipes de la clase estándar subió 19,77%, hasta los 10.015 desde 8.362 del período anterior y los de la clase cartera descendieron un 1,4% hasta 2.814 al cierre del período frente a 2.854. Rural Renta Variable Internacional, FI clase estándar ha cerrado el período con un valor liquidativo de 1.195,7660 euros, lo que se traduce en una rentabilidad del -

4,42% en el primer semestre del año. El valor liquidativo de la clase cartera se ha situado en 1.338,7983 euros y una rentabilidad del -3,56%. Los gastos totales soportados por el fondo en la clase estándar fueron del 1,18% en el período de referencia. Los gastos totales soportados por el fondo en la clase cartera fueron del 0,29%. La rentabilidad diaria máxima alcanzada fue del 7,06%, mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -5,85%, para ambas clases. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 2,08%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad semestral media ponderada de los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC fue del -3,82%, inferior a la clase cartera y superior a la clase estándar.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período

El peso de las inversiones en renta variable se ha reducido hasta el 96,08% frente al 97,84% y la cartera se encuentra diversificada geográficamente si bien el mayor peso se concentra en Estados Unidos y en menor medida en Europa. En concreto, a cierre del semestre mantenemos un 73,28% del patrimonio invertido en EE.UU. frente al 76% a cierre del año pasado, un 20,81% en compañías de la zona euro (porcentaje superior al período anterior), un 2,21% en Suiza y el 2,04% restante en Reino Unido.

Durante el semestre, hemos realizado adquisiciones en algunos de los valores ya presentes en la cartera como son KKR, Apple, Taiwan Semiconductor, Microsoft, Cellnex, Iberdrola, JP Morgan, Disney, Amazon, LVMH, Alphabet, Nvidia, ThermoFisher, Novartis, Roche o Eli Lilly, por citar algunos ejemplos, combinando compañías con un perfil de crecimiento con otras más defensivas. Así mismo, hemos aprovechado la reciente debilidad en Deutsche Telekom para incrementar la posición. El valor con un perfil defensivo ha caído en un movimiento de rotación del mercado hacia valores que se habían quedado más rezagados. Esta caída se vio incrementada en junio tras conocerse la desinversión parcial de T-Mobile por parte del grupo japonés Softbank por importe de 4.900 Millones de dólares. Creemos que Deutsche Telekom continúa cotizando a múltiplos muy atractivos, a pesar de la fuerte generación de caja libre y el crecimiento que le aporte su exposición a Estados Unidos. También se realizaron compras en Intuitive Surgical, ya que las caídas ante la rebaja de recomendación de un bróker global por la amenaza de Restore Robotics que repara y recicla piezas de robots quirúrgicos, nos parecen excesivas, proporcionando un buen punto de entrada. Así mismo, se ha aumentado la posición en Inditex, que presentó unos flojos datos de ventas afectados por la desfavorable climatología en España que representa un 20% de las ventas, si bien, es una compañía de gran calidad y continúa ganando cuota y creciendo por encima del mercado. También se ha aumentado la ponderación de Visa. La aprobación en el Senado de la Ley Genius que regula las criptomonedas con valor estable y el anuncio de cadenas minoristas y como Walmart y Amazon que buscan emitir su propia divisa digital estable han provocado caídas en la acción, lo que hemos aprovechado ya que se prevé que mantenga un crecimiento muy saludable de doble dígito. Creemos que en los países desarrollados el volumen de pago con tarjetas se mantendrá elevado dado que los consumidores valoran la confianza y protección contra el fraude. El sector farmaceútico ha tenido un peor comportamiento por la amenaza de la imposición de aranceles. En este caso, se ha incrementado el peso en Novartis y Roche, dos compañías de calidad que cuentan con modelos de negocio sólidos, con ingresos diversificados en medicamentos innovadores, genéricos y diagnósticos. Son líderes en áreas como oncología, inmunología y terapias personalizadas, sectores con alta demanda y márgenes atractivos. Por otra parte, ambas compañías han anunciado inversiones para aumentar capacidad de producción en Estados Unidos. Por el lado de las ventas, hemos reducido el peso en Oracle, tras el buen comportamiento registrado por la acción, tras presentar resultados que estuvieron por encima de lo esperado por el mercado y subir el guidance para este año. Nos sigue gustando la compañía pero hemos preferido tomar beneficios tras una subida del 100% desde los mínimos marcados en abril. De la misma forma, se ha reducido el peso en Meta Platforms y se ha vendido la posición que manteníamos en Prosus.

Entre las posiciones que más han contribuido a la rentabilidad del fondo en términos relativos en el período hay que destacar valores del sector financiero y algunas de las grandes compañías del sector tecnológico impulsadas por el desarrollo de la inteligencia artificial. La mayor contribución fue la de Meta Platforms con una revalorización del 11% en euros y un peso medio en cartera del 4,59%, seguido de Banco Santander que ha subido un 58% con un peso medio del 1,34%, Microsoft (4%, peso medio 7,96%), Netflix (subida del 32%, peso medio 1,57%) y Nvidia (revalorización del 3,5% y peso medio 6,94%). Entre los activos que más han restado se encuentran Apple (-27,7% en euros, peso medio 6,1%), Alphabet C (-18%, peso medio 6,48%), Amazon (-12%, peso medio 7,16%), LVMH (-29%, peso medio 1,41%) y UnitedHealth (-45%, peso medio 1,15%). Los datos de rentabilidad de todos los activos están expresados en euros, hay que tener en cuenta que en divisa local son superiores dada la depreciación que ha registrado el dólar frente al euro en el semestre, cercana al 14%.

b) Operativa de préstamo de valores
El fondo no realiza préstamos de valores

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos
A lo largo del período no se han realizado operaciones en instrumentos derivados. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.
El Fondo se encuentra adherido a la class action/demanda colectiva contra Daimler, Bayer, Wirecard, Wells Fargo, Stericycle y e-mini Futures. El importe a percibir como resultado de este proceso podría tener un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes; esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD
No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO
El riesgo asumido por el fondo medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario fue del 23,48% para la clase estándar y la clase cartera, frente al 24,89% de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VAR histórico de la clase estándar a 30 de junio es del 8,76% y del 8,62% para la clase cartera, lo que indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS
Gescooperativo publicará anualmente la aplicación de su política de implicación, incluida una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto y una explicación de las votaciones más importantes. Esta información estará disponible en http://www.gescooperativo.es/sites/default/files/PaGINA-PRINCIPAL/Sostenibles/Voto.pdf

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.
No aplica.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.
El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION 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.

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 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. 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. 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. En este contexto, las bolsas podrían entrar en un breve período de consolidación, durante el cual pueden aflorar nuevas oportunidades.. En base a este escenario, mantendremos una exposición centrada en compañías de calidad que sean capaces de crear valor en el largo plazo. Se trata de empresas líderes a nivel global y favorecemos la exposición de aquellas con balances saneados, generadoras de caja y con visibilidad en los resultados.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	5.737	2,26	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		5.737	2,26	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		5.737	2,26	0	0,00
ES0105066007 - Ac.Cellnex Telecom S.A.	EUR	2.834	1,12	1.526	0,65
ES0132105018 - Ac.Acerinox	EUR	1.412	0,56	1.234	0,53
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	4.100	1,62	2.643	1,13
ES0148396007 - Ac.Inditex	EUR	4.551	1,79	3.971	1,69
ES0173516115 - Ac.Repsol	EUR	1.383	0,54	1.300	0,55
ES0113900J37 - Ac.Banco Santander	EUR	3.759	1,48	2.389	1,02
TOTAL RV COTIZADA		18.040	7,11	13.062	5,56
TOTAL RENTA VARIABLE		18.040	7,11	13.062	5,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		23.777	9,37	13.062	5,56
US0028241000 - Ac.Abbott Laboratories	USD	1.846	0,73	1.748	0,74
US00287Y1091 - Ac.Abbvie Inc	USD	1.890	0,74	2.059	0,88
US00724F1012 - Ac.Adobe Systems Inc	USD	1.641	0,65	2.147	0,91
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	17.403	6,86	18.222	7,76
GB0009895292 - Ac.Astrazeneca Group	GBP	3.776	1,49	4.052	1,73
US1729674242 - Ac.Citigroup	USD	867	0,34	816	0,35
FR0000120271 - Ac.Total SA	EUR	1.771	0,70	1.815	0,77
US46120E6023 - Ac.Intuitive Surgical	USD	3.734	1,47	2.319	0,99
FR0000121014 - Ac.L.V.M.H.	EUR	3.082	1,21	2.754	1,17
US64110L1061 - Ac.Netflix Inc	USD	4.544	1,79	3.443	1,47
US68389X1054 - Ac.Oracle Corporation	USD	2.690	1,06	2.897	1,23
US92826C8394 - Ac.Visa Inc-Class A Shares	USD	5.964	2,35	5.128	2,18

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B4BNMY34 - Ac.Accenture PLC CL A	USD	1.775	0,70	2.378	1,01
DE000A1EWWW0 - Ac.Adidas AG	EUR	1.683	0,66	2.013	0,86
GB00BNTJ3546 - Ac.Allfunds Group Plc	EUR	36	0,01	28	0,01
US0378331005 - Ac.Apple	USD	14.684	5,78	15.565	6,63
NL0010273215 - Ac.Asml Holding NV	EUR	2.507	0,99	2.511	1,07
US11135F1012 - AC.Broadcom Inc	USD	3.274	1,29	3.135	1,33
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	1.667	0,66	1.373	0,58
FR0000131104 - Ac.Banco Nacional Paris	EUR	1.958	0,77	1.519	0,65
US57636Q1040 - Ac.Mastercard	USD	3.147	1,24	3.357	1,43
US17275R1023 - Ac.Cisco Systems	USD	1.177	0,46	1.144	0,49
US79466L3024 - Ac.SalesForce.com	USD	2.082	0,82	2.906	1,24
DE0005557508 - Ac.Deutsche Telekom	EUR	4.800	1,89	4.045	1,72
DE0007100000 - Ac.Mercedes Benz Group Ag	EUR	1.043	0,41	1.130	0,48
US5324571083 - Ac.Eli Lilly & Co	USD	6.415	2,53	6.039	2,57
US30231G1022 - Ac.Exxon Mobil Corporation	USD	2.241	0,88	2.545	1,08
US30303M1027 - Ac.Meta Plataforms Inc Class A	USD	12.837	5,06	11.140	4,74
US3364331070 - Ac.First Solar Inc	USD	1.984	0,78	2.405	1,02
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	14.902	5,87	17.477	7,44
US4781601046 - Ac.Johnson & Johnson	USD	2.073	0,82	2.235	0,95
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	4.712	1,86	3.714	1,58
IE000S9YS762 - Ac.New Linde Plc	USD	2.388	0,94	2.426	1,03
US5951121038 - Ac.Micron Technology Inc	USD	2.666	1,05	2.073	0,88
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	20.340	8,01	17.179	7,31
US46625H1005 - Ac.Jp Morgan Chase & Co	USD	4.034	1,59	3.519	1,50
CH0038863350 - Ac.Nestle	CHF	1.856	0,73	1.753	0,75
CH0012005267 - Ac.Novartis Ag Reg	CHF	1.544	0,61	944	0,40
US67066G1040 - Ac.Nvidia Corp	USD	19.704	7,76	18.417	7,84
US6974351057 - Ac.Palo Alto Networks Inc	USD	3.820	1,50	3.866	1,65
US7170811035 - Ac.Pfizer Inc	USD	1.182	0,47	1.473	0,63
US7427181091 - Ac.Procter & Gamble Co	USD	1.757	0,69	2.105	0,90
NL0013654783 - Ac.Prosus NV	EUR	0	0,00	1.254	0,53
US70450Y1038 - Ac.Paypal Holdings Inc	USD	410	0,16	536	0,23
US7475251036 - Ac.Qualcomm Inc	USD	419	0,16	460	0,20
GB0007188757 - Ac.Rio Tinto PLC	GBP	1.386	0,55	1.600	0,68
CH0012032048 - Ac.Roche Holding	CHF	2.213	0,87	1.496	0,64
DE0007037129 - Ac.Rwe Ag	EUR	3.189	1,26	2.595	1,10
IE00BYTBXV33 - Ac.Ryanair Holdings PLC	EUR	3.243	1,28	2.574	1,10
US7960508882 - Ac.Samsung Electronics Gdr	USD	2.615	1,03	2.461	1,05
GB00BP6MXD84 - Ac.Shell Plc New	EUR	1.500	0,59	1.506	0,64
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	2.568	1,01	2.225	0,95
US8740391003 - Ac.Taiwan Semiconductor-Sp	USD	6.149	2,42	3.815	1,62
US8923313071 - Ac.Toyota Motor Corp Spon Adr	USD	2.046	0,81	2.631	1,12
US8835561023 - Ac.Thermo Fisher Scientific Inc	USD	2.408	0,95	1.759	0,75
US91324P1021 - Ac.Unitedhealth Group INC	USD	2.117	0,83	2.931	1,25
US2546871060 - Ac.Walt Disney	USD	2.104	0,83	1.075	0,46
TOTAL RV COTIZADA		225.864	88,97	216.732	92,27
TOTAL RENTA VARIABLE		225.864	88,97	216.732	92,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		225.864	88,97	216.732	92,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		249.641	98,34	229.794	97,84

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.