

RURAL RENTA FIJA INTERNACIONAL, FI

Nº Registro CNMV: 2073

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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

C/VIRGEN DE LOS PELIGROS, 4 3º PLANTA 28013 MADRID

Correo Electrónico

atencion.cliente.gescooperativo@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: 31/03/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada; principalmente en divisas distintas del euro, de emisores y mercados pertenecientes a países de la OCDE, preferentemente en EEUU, Reino Unido, Japón. El fondo podrá invertir en renta fija pública de países emergentes, sin que dicha inversión supere el 10%. Las inversiones se materializarán en activos con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior; y hasta un 15% de la cartera del fondo podrá estar invertido en renta fija en emisiones de baja calidad o sin rating. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 4 años.

El riesgo divisa podrá ser como máximo del 90% de la exposición total.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,09	0,00	0,07	0,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,58	1,74	1,66	0,66

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	61.818,24	49.484,02
Nº de Partícipes	1.416	1.206
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	37.628	608,6905
2023	24.321	564,6143
2022	40.841	560,3439
2021	4.881	562,1284

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	0,75		0,75	1,50		1,50	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	7,81	4,53	0,12	0,95	2,04	0,76	-0,32		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,56	05-12-2024	-0,56	05-12-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,22	06-11-2024	1,22	06-11-2024		

(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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,82	5,19	3,16	3,36	3,19	5,00	6,49		
Ibex-35	13,32	13,10	13,98	14,29	11,80	14,15	19,69		
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,63	0,80	0,42	0,60	1,05	1,43		
INDICE	4,13	5,18	3,79	3,84	3,43	6,94	6,94		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,77	2,77	2,81	2,91	3,03	3,18	3,61		

(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.

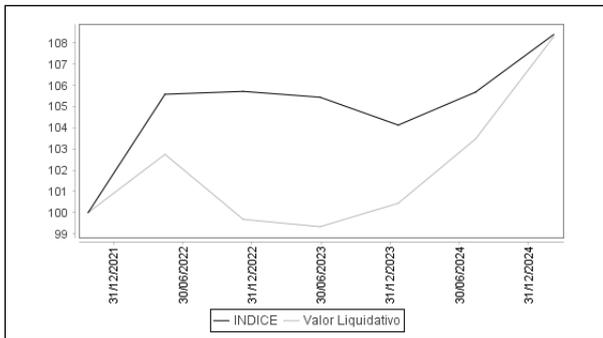
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,57	0,39	0,39	0,39	0,39	1,66	1,83	1,96	1,90

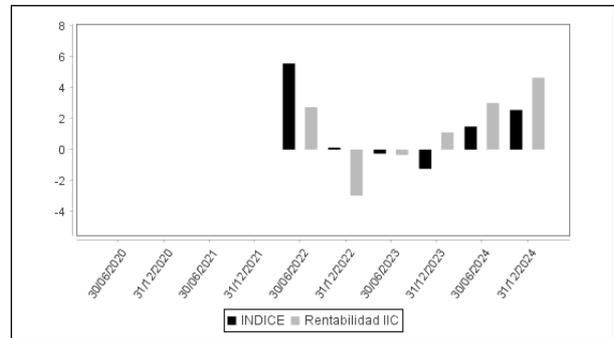
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 05 de Noviembre de 2021 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	867.554	32.789	3
Renta Fija Internacional	158.534	8.515	4
Renta Fija Mixta Euro	753.023	32.443	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.647.957	59.573	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.380.034	64.127	3
Renta Variable Euro	89.125	7.923	0
Renta Variable Internacional	668.915	45.201	7
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.085.084	49.679	2
Garantizado de Rendimiento Variable	182.237	6.271	2
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	976.522	21.450	2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	88.697	2.747	2
Total fondos	8.897.682	330.718	2,79

*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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	33.123	88,03	24.224	84,17
* Cartera interior	748	1,99	0	0,00
* Cartera exterior	31.978	84,98	23.928	83,14
* Intereses de la cartera de inversión	398	1,06	296	1,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.577	12,16	2.256	7,84
(+/-) RESTO	-71	-0,19	2.301	7,99
TOTAL PATRIMONIO	37.628	100,00 %	28.781	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)	28.781	24.321	24.321	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,04	14,04	36,98	96,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,80	2,92	7,91	-69,09
(+) Rendimientos de gestión	5,61	3,70	9,51	-136,45
+ Intereses	0,05	0,06	0,10	10,20
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	5,28	3,82	9,26	73,28
± 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)	0,05	0,07	0,12	-5,54
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,23	-0,25	0,03	-214,39
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,81	-0,78	-1,60	67,36
- Comisión de gestión	-0,75	-0,75	-1,50	26,49
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	26,49
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	7,69
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	6,69
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	37.628	28.781	37.628	

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

3. Inversiones financieras

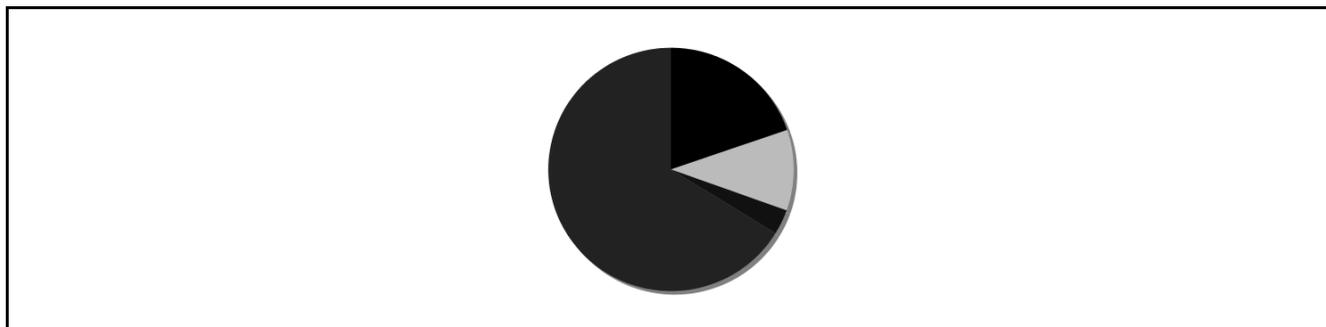
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	748	1,99	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	748	1,99	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	748	1,99	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	31.978	84,98	23.928	83,14
TOTAL RENTA FIJA	31.978	84,98	23.928	83,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	31.978	84,98	23.928	83,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.725	86,97	23.928	83,14

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

No Aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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	

	SI	NO
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 75.059.699,27 euros, suponiendo un 227,81% 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 66.059.442,78 euros, suponiendo un 200,50% 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 30 de junio de 2.024 hasta el 31 de diciembre de 2.024.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2024 ha destacado nuevamente por la positiva evolución de los activos de renta fija y renta variable apoyado en el crecimiento de la economía y los beneficios empresariales. Si bien, el primer semestre destacaba por un entorno relativamente estable, hemos asistido a momentos puntuales de volatilidad en la segunda parte del ejercicio, con algunos eventos como el adelanto de elecciones legislativas en Francia, las dudas sobre la economía estadounidense en verano o las elecciones americanas, las cuales iban poniéndose en precio en el último trimestre del año. La victoria de Trump presenta un nuevo escenario geopolítico y macroeconómico, donde se espera que volvamos a ver políticas enfocadas a la inmigración, medidas proteccionistas como aranceles, bajadas de impuestos y desregulación que favorecerán el crecimiento pero también tienen un carácter inflacionista lo que marcará un reajuste del calendario en la bajada de los tipos de interés por los bancos centrales. A pesar de estos acontecimientos, el mercado se ha mantenido fiel al foco en el que lleva centrado estos últimos años, principalmente la evolución de datos macroeconómicos como la inflación o el empleo, y el rumbo de la política monetaria de las autoridades monetarias.

Desde el punto de vista macroeconómico, el crecimiento de la economía global permanece moderado, aunque las dudas sobre una posible recesión han quedado totalmente disipadas en las principales economías del mundo. En Estados Unidos, el ciclo económico permanece sólido, respaldado por un empleo extraordinariamente fuerte que da soporte al consumo. El PIB del tercer trimestre volvía a sorprender al mercado, con un dato del 3,1% interanual. De nuevo el consumo personal, que parecía perder fuerza en el primer trimestre, ha ido repuntando a lo largo del año y sigue manteniéndose como el principal contribuidor a la buena marcha de la economía. Entre los datos de actividad, el PMI manufacturero no ha mostrado una tendencia clara, y a partir de julio caía por debajo de 50, nivel que separa la expansión de la contracción, donde se ha movido el resto del año hasta cerrar en 49,4. El PMI de servicios muestra una fortaleza mucho mayor, acelerándose a lo largo del año hasta cerrar en 56,8, niveles no vistos desde 2022. En Europa, la situación es diferente y hay que destacar la debilidad que presenta Alemania, históricamente locomotora de la región, que lleva sin crecer desde

hace seis trimestres lastrada por la debilidad de su sector manufacturero. Este hecho junto con la exposición europea a la economía china ha hecho mella en su crecimiento. De igual modo, no ayuda el ruido político generado en Europa, donde hemos asistido a la rotura de grandes coaliciones, especialmente en Francia, con tres gobiernos en dos años, lo cual perjudica a su déficit público, que se espera que cierre el año en torno al 6%, con un ratio de deuda/PIB del 110%. Por el lado positivo, varios países periféricos como son España, Italia y Portugal han surgido como impulsores del crecimiento en la Unión Europea. Esto ha permitido que el PIB de la Eurozona haya ido de menos a más a lo largo del año. Los datos de actividad han mostrado cierta disparidad, si bien el PMI manufacturero ha presentado repuntes puntuales, continúa deteriorándose y se encuentra en niveles de contracción, acabando diciembre en 45,1. Por su lado el PMI de servicios sigue mostrando fortaleza, acelerándose a lo largo del año hasta tocar máximos en abril aunque corregía ligeramente y cerraba en 51,6. Por último, es destacable la consistencia del mercado laboral en ambas regiones, especialmente el americano, donde las tasas de desempleo se encuentran en 4,2% y en el caso de Europa en 6,3%, marcando en este caso mínimos históricos. Por su parte, China lastrada aun por la gran crisis que atraviesa su sector inmobiliario, sorprendía al mercado en septiembre con un conjunto significativo de medidas de estímulo económico. Si bien la primera reacción fue positiva, la falta de concreción y la continua publicación de datos macroeconómicos que confirman su debilidad, presionaban al gobierno para seguir detallando las medidas anunciadas, rebajando las expectativas que tenía el mercado sobre su impacto en la economía, especialmente en el consumo.

El proceso de desinflación ha continuado su marcha en este año, a pesar de que hemos asistido a repuntes de forma puntual por efectos externos como climatológicos o huelgas. No obstante, se está recorriendo la última milla hacia el objetivo de estabilidad de precios, lo cual conlleva algo más de tiempo. En la Eurozona, el dato preliminar de inflación general de diciembre terminaba en 2,4% interanual, quedándose la subyacente en 2,7% siendo los servicios uno de los principales contribuidores a la subida. En el caso de Estados Unidos, la inflación general se situaba en 2,7% en noviembre, dejando la subyacente en el 3,3%. El deflactor PCE, el índice de precios más seguido por la Reserva Federal repuntaba en noviembre hasta el 2,4% en tasa interanual y la subyacente hasta 2,8%.

A comienzos de año, el mercado descontaba que las autoridades monetarias iban a realizar recortes de los tipos de interés de referencia de forma relativamente acelerada, pero conforme se ponía de manifiesto la solidez de la economía y conocíamos datos de inflación, las perspectivas del ritmo de bajadas se han ajustado. A lo largo del año, el BCE y la Reserva Federal han reducido los tipos oficiales de interés en 100 p.b., y en el caso del BoE, lo hacía en 50 p.b.. El BCE comenzaba el primer recorte en junio, continuando las bajadas en cada una de las reuniones celebradas a partir de septiembre y dejaba la tasa de interés de las operaciones principales de financiación en 3,15%. En el caso de la Fed, aplicaba su primera bajada en septiembre, de 50 p.b., continuando en noviembre y diciembre con un recorte adicional de 25 p.b., hasta dejarlos en el rango de 4,25%-4,5%. Es importante señalar que una vez realizado el ajuste inicial por parte de la Fed y del BCE, comienza a vislumbrarse cierta disparidad en el ritmo de bajada de los tipos atendiendo al diferencial de crecimiento y evolución de los precios en ambas zonas geográficas. Lo que sí parece claro, es que el mercado va ajustando paulatinamente el nuevo escenario de "tipos altos durante más tiempo", especialmente en la economía americana, donde la Reserva Federal ha hecho hincapié en que será prudente en los futuros ajustes de la política monetaria. Una muestra de la cautela con la que se siguen las decisiones de los bancos centrales y su impacto en los mercados financieros lo podemos ver en la subida de tipos realizada por el BoJ a final de julio, por encima de lo esperado y dando lugar el 5 de agosto a una corrección del mercado. Esta decisión provocaba una fuerte apreciación del yen, el cual se había depreciado hasta mínimos históricos hasta ese momento.

Estas decisiones y expectativas en política monetaria han tenido un claro impacto en los mercados financieros. Por segundo año consecutivo, si hay un activo que hay que destacar por su rentabilidad ajustada por el riesgo es la renta fija, especialmente el crédito, aunque no exento de volatilidad. No obstante, el retraso de bajada de tipos por parte de los bancos centrales pesaba en las expectativas y en el mercado en la primera parte del año provocando una caída en el precio de la deuda pública de manera prácticamente generalizada. Conforme se ha materializado la bajada de tipos, los tramos a corto plazo, hasta 2 años, han estrechado en torno a 30-70 p.b., con subidas en los precios de los bonos. Así la rentabilidad de la deuda alemana a 2 años ha cerrado 2024 en 2,09%, frente al 2,4% a cierre de 2023 y el bono español lo ha hecho en el 2,29%, desde el 2,97% del año anterior. Este no ha sido el caso de Estados Unidos, que ha permanecido prácticamente plano cerrando el año en 4,24%, sustentado en un calendario de bajadas de tipos más tardío que en Europa. El buen comportamiento visto en los cortos plazos no se ha producido en los tramos largos de la curva, donde el bono a 10 años de las principales economías ha ampliado ligeramente, aunque en mayor medida en aquellos países con mayor déficit fiscal y donde el mercado empieza a poner mayor presión. Así es el caso de Estados Unidos, Francia y Reino Unido, donde la deuda a 10 años cerraba el año en 4,57%, 3,19% y 4,56%, respectivamente, ampliando alrededor de 60-100 p.b. en el año. El mejor comportamiento en esta parte de la curva lo presentaba Italia, con la deuda estrechando 18 p.b.. Por su parte, el bono español al mismo plazo cerraba en el 3,06% frente al 2,99% a cierre del año anterior, siendo uno de los países de la Unión Europea que mejor aguantaban en este tramo, junto con Portugal y Grecia. En el caso del bono alemán

a 10 años cerraba en 2,36%, frente al 2,02% a diciembre de 2023. Si hay una situación particular a destacar es la vivida por Francia, que ha visto escalar su prima de riesgo a raíz del complejo escenario fiscal y político que presenta, superando a la prima portuguesa y española y en niveles cercanos a la griega. Este movimiento en el que se han producido caídas en las rentabilidades de los plazos cortos y subidas en los tramos largos, pone de manifiesto la vuelta a la normalidad de la pendiente de la curva, situación que aún no se había producido en el caso de Estados Unidos, Alemania o Reino Unido, que permanecían invertidas. Por el lado del crédito, ha evolucionado de forma positiva en consonancia con las bolsas, tanto en Estados Unidos como en Europa, especialmente el high yield. En el caso europeo, el crédito de grado de inversión terminaba con subidas en precio del 5% y del 6,8% en high yield. En Estados Unidos la renta fija privada con grado de inversión se revalorizaba un 2,6% y el high yield por encima del 8%.

Por el lado de las bolsas, sorprendía positivamente la resiliencia que presentaban, testeando máximos históricos según transcurría el año. A lo largo de 2024, el mercado ha ido poniendo en precio distintos escenarios, desde un crecimiento sin inflación, miedo a la recesión, o un aterrizaje suave de la economía, entre otros. A pesar de ello, los principales índices han continuado su tendencia alcista, respaldados por unos resultados empresariales que aunque se han ido moderando, siguen mostrando un crecimiento favorable. Con diversos focos de incertidumbre según avanzaba el año, las bolsas han evolucionado sin grandes sobresaltos, salvo por la ligera corrección vivida a principios de agosto. En este sentido, la decisión de subida de tipos por parte del Banco de Japón y la lectura cruzada al resto de economías, junto al hecho de producirse en el mes con menor liquidez del año, provocaba que el índice Nikkei cayera más de un 12% en un solo día, contagiando al resto de bolsas mundiales. A pesar del ruido generado, el mercado supo sobreponerse sin dificultad a lo largo del mes conforme se publicaban datos macroeconómicos americanos que una vez más, mostraban la fortaleza de la economía. El Nasdaq 100 volvía a liderar las ganancias entre los principales índices globales, con un alza cercana al 25%, impulsado por el sector tecnológico, especialmente por algunas de las siete magníficas como Nvidia, Meta o Tesla. El peso de estas compañías en el S&P 500, ayudaba a que éste se revalorizara algo por encima del 23%. En Europa el movimiento ha sido más moderado. Entre las principales subidas, destaca el Dax alemán (19%), el Ibex 35 (15%) superando niveles de abril de 2015, o el Ftse MIB italiano (13%). Quedaban algo más rezagadas la bolsa inglesa, suiza, o el MSCI Emergentes con subidas cercanas al 5%, mientras que China se revalorizaba cerca de un 15%. La excepción ha venido de la mano de Francia (-2%), arrastrada no solo por su incertidumbre política y fiscal sino también por su mayor exposición a sectores como el lujo y el automóvil.

En divisas, el dólar ha mostrado gran fortaleza a lo largo del año, no solo por su papel de activo refugio sino por su atractivo ante el menor ritmo de bajadas de tipos por parte de Estados Unidos. En este sentido, dado el diferencial de tipos entre Europa y Estados Unidos y las expectativas sobre los mismos, el par euro dólar comenzaba el año relativamente estable en el rango de 1,06-1,10. Tras cierta volatilidad en verano, tocando niveles de 1,12 en septiembre, conforme las encuestas anticipaban una victoria de Trump y se ponía en precio el posible retraso en la bajada de tipos, provocaba una apreciación notoria de la divisa hasta acabar el año en 1,035, niveles no vistos desde 2022, con una rentabilidad cercana al 6% anual y del 3,35% en el período. La libra esterlina se apreciaba en la segunda parte del año a raíz del repunte de su deuda ante la incertidumbre política y déficit fiscal que presenta su economía, apreciándose frente al euro hasta niveles de 0,826 con una subida del 2,43% en el semestre. La subida de la divisa británica también obedece al menor ritmo de bajadas de los tipos de interés de Reino Unido con respecto a la Eurozona. Hemos visto también mucha volatilidad con el yen, al producirse el giro hacia política monetarias restrictivas, lo que han llevado a la divisa nipona a dar un giro en su cotización en el período y tras depreciarse un 11% con respecto al euro en el primer semestre, en el período se ha apreciado con respecto al euro un 5,50% para terminar el año en niveles de 162,89.

Por último, las materias primas han presentado un comportamiento dispar, destacando la fuerte subida que ha presentado el gas natural en Europa con una subida del 56% o del oro, revalorizándose un 27% en el año y alcanzando máximos históricos como consecuencia de un incremento de la demanda y restricciones en la oferta. En el caso del petróleo Brent, tras una primera parte del año positiva, tocando niveles de 86 dólares, se debilitaba ante las perspectivas de una demanda deprimida y exceso de oferta, cerrando en 74 dólares, una caída del 4,5%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El diferencial de crecimiento y de tipos de interés en favor de EE.UU. frente a Eurozona, favorecido por las medidas que quiere imponer Trump: subida de aranceles, reducción de la inmigración, bajadas de impuestos etc.. han marcado la fortaleza del dólar en el período lo que nos ha llevado a sobreponderar el peso de la divisa dólar por encima de su benchmark. En cuanto a la inversión en deuda pública, que es la mayoría de la cartera, se ha centrado en los tramos cortos de la curva americana más soportados por el inicio de bajadas de tipos por parte de la Fed. Hemos incrementado ligeramente el peso del crédito en dólares en bonos con grado de inversión, ya que este se continúa beneficiando del robusto crecimiento que mantiene EEUU. Esta clase de activos, está recogiendo rentabilidad cupón más alta que la renta

fija soberana y a lo largo del período, hemos visto una compresión de los diferenciales de crédito, sobre todo, por la resiliencia de la economía americana. Por último hemos reducido la duración media de la cartera que continúa por debajo de su índice de referencia, debido a que el tramo medio y largo de la curva americana ha estado más penalizada en los últimos meses debido al elevado déficit fiscal y al impacto en una mayor inflación por las nuevas medidas que pueda adoptar Trump, lo que a su vez conlleva, un menor ritmo de bajadas de sus tipos de interés con respecto a la Eurozona.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice bono a un año de Estados Unidos en un 60%, Reino Unido en un 20%, Japón y Alemania con un 10% respectivamente. La rentabilidad de cartera en el período y en el año ha sido 4,65% y 7,81% respectivamente frente al 5,15% y 8,34% de su índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo ha subido un 30,74% en el periodo finalizando el semestre en 37.628 (miles de euros) frente a los 28.781 del período anterior. En este mismo sentido, el número de participes ha subido un 17,41% hasta los 1.416 desde los 1.206 del período anterior. El ratio de gastos soportados por el fondo en el período y en el año ha sido 0,78% y 1,57% respectivamente. La rentabilidad de la cartera ha sido 4,65% en el período y 7,81% en el año. A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,56 años (anterior 1,96) y una TIR media bruta a precios de mercado del 4,06% (4,57% en el período anterior). Las rentabilidades extremas en el año han sido, la mínima -0,56% y la máxima 1,22%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,58%.

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 3,57% inferior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las decisiones particulares de inversión de la cartera, a fin del período presentaba la siguiente distribución: hemos mantenido el peso en la divisa dólar en el 66%, reducido el peso en libras esterlinas 11% (14% del período anterior) e invariable el peso en yenes 3%, el resto son euros. La inversión mayoritaria, aunque ha descendido es deuda pública 67% (anterior 73%) mientras que la parte de crédito con grado de inversión en divisa dólar se ha incrementado hasta el 21% (anterior 19%).

Dentro de los bonos corporativos en divisa dólar, la cartera está muy diversificada por sectores y por emisor. El sector que más pondera en la cartera es el financiero (4,6%), salud (4,3%) y consumo cíclico (2,55%). Dentro del primero hemos comprado los bonos de emisores nacionales en usd como CaixaBank 09/27 o Santander 10/26 mientras que hemos ponderado a la banca americana con las inversiones en bonos de Goldman 11/26, Morgan Stanley 10/26 o JP Morgan 11/26. Dentro del sector salud hemos comprado el bono de la farmacéutica Eli Lilly 02/27 y de Becton Dickinson 06/27 y se han ponderado los bonos de Medtronic 03/28 y de los laboratorios Charles River 05/28. En el sector de industriales hemos comprado bonos de la compañía americana Veralto 09/26 y de la tecnológica Parker Hannifin 03/27 y por último hemos comprado el bono de la química Celanese 03/25.

Los emisores públicos extranjeros pesan un 64% repartido entre: deuda soberana americana 40% (anterior 47%), británica 11% (anterior 14%) y un 13% en euros. Esta última parte de la cartera está diversificada entre emisores supranacionales y bonos de la Unión Europea con un peso del 10% y deuda italiana 3%. El cambio más relevante en esta parte de la cartera ha sido que hemos vendido los bonos del Treasury americano de mayor vencimiento para invertir en la parte corta de la curva en bonos con vencimiento inferior a 1 año por las perspectivas de una ralentización en el ritmo de bajadas de los tipos de interés en EEUU.

A efectos de las inversiones en cartera, comentamos primero aquellos países que han tenido modificaciones de rating: Francia: Moody's ha rebajado la deuda soberana francesa en un escalón en diciembre, de Aa2 a Aa3 con outlook estable, mientras que Fitch ha mantenido sin cambios la calificación en el periodo, pero empeora la perspectiva a negativa; por su parte el rating de S&P permanece en AA-, estable. Portugal: La agencia Fitch ha mejorado el outlook del país a positivo en septiembre, manteniendo la calificación en A-, el resto de agencias no han revisado la nota, siendo A-, positiva por S&P y A3, Estable por Moody's. España: La agencia Fitch ha mejorado el outlook del país a positivo en noviembre, manteniendo el rating en A-, las calificaciones por Moody's y S&P permanecen sin cambios en Baa1 y A respectivamente. Italia: La agencia Fitch ha mejorado el outlook del país a positivo en octubre, manteniendo el rating en BBB, las calificaciones por Moody's y S&P permanecen sin cambios en Baa3 y BBB respectivamente. Sin cambios, en el resto de rating de las siguientes economías: Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable. Dado el peso de los

emisores públicos europeos incluimos también el rating de la UEM: AA+ por S&P, Aaa por Moody's y AAA por Fitch con perspectiva estable por las tres agencias. Por último, en EEUU, Fitch, AA+ con outlook estable, S&P AA+ con perspectiva estable y Moody's Aaa pero con perspectiva negativa.

Los valores que más han aportado a la cartera han sido las posiciones del fondo en los bonos soberanos en dólares: Treasury 08/25 (6,83% para un peso medio del 4,50%) y Treasury 05/26 (6,69% para un peso medio del 3,95%), a continuación la deuda del Estado de Reino Unido UKT 01/27 (4,85% para un peso medio del 4,79%) y 01/25 (4,79% para un peso medio del 3,98%) y por último el bono supranacional en euros Asia Development 04/26 (6,69% para un peso medio del 2,83%). En el período no ha habido detractores del rendimiento en la cartera del fondo. Los siguientes bonos corporativos en dólares aunque no han restado han contribuido en menor medida: Goldman 11/24 (0,70% para un peso medio del 0,42%), Veralt 09/26 (0,40% para un peso medio del 0,19%) o Apple 09/26 (3,24% para un peso medio del 0,04%).

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período no tiene posición en derivados. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 1,55%.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad medida como la variación del valor liquidativo en el año ha sido 3,82%, acorde con la volatilidad de su índice de referencia del 4,13%. Asimismo, el VAR histórico en el año ha sido el 2,77%. 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.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 15% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

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.

Desde el punto de vista macroeconómico, las perspectivas son positivas para los próximos trimestres; la economía mundial se aproxima a cifras normalizadas de actividad, inflación y políticas monetarias. El crecimiento a nivel global previsiblemente se desacelerará levemente, descartando riesgos de recesión y manteniéndose en el área del 3%. Los principales bancos centrales de los mercados desarrollados continuarán con bajadas en los tipos de interés reduciendo riesgos de refinanciación y respaldando las condiciones de liquidez para el crédito, tanto de empresas como gobiernos. Este contexto debería favorecer a los distintos mercados financieros, no obstante, en 2025 esperamos una mayor divergencia entre economías y un mayor grado de incertidumbre, especialmente tras la contundente victoria de Donald Trump el pasado mes de noviembre. EE.UU. continuará siendo el motor dentro de los países desarrollados, ampliándose la

brecha con la eurozona en términos de crecimiento, productividad e inversión empresarial, donde Alemania y Francia seguirán pendientes de la situación política y fiscal interna mientras la economía española será la que más destaque. Por otro lado, China seguirá dependiendo de los estímulos fiscales para contrarrestar un menor ritmo de exportaciones y una débil demanda interna, siendo India el país que volverá a despuntar en las economías en vías de desarrollo.

A pesar de este escenario, los actuales focos geopolíticos (Ucrania, Oriente Medio), la evolución de los distintos activos dependerá más que nunca de las medidas que finalmente adopte el nuevo gobierno de EE.UU.; la agenda de Trump incluye planes de expansión fiscal, restricciones a la inmigración, desregularización en el sector financiero, tecnológico, y energético con mayor apoyo a la producción de energías fósiles y una serie de medidas comerciales como imposición de nuevos aranceles que podrían acabar materializándose en nuevas concesiones en el marco de una relación bilateral entre economías más que una temida ofensiva arancelaria. El grado de implementación de esta agenda podría suponer nuevas presiones sobre los precios limitando los recortes de tipos por parte de la Fed, en cambio, unos registros de inflación cerca del objetivo del BCE junto con un bajo crecimiento dejarían más margen de bajadas en la zona euro hasta el tipo terminal.

En renta fija somos optimistas teniendo en cuenta las perspectivas descritas. En deuda pública vemos un aumento de la pendiente de las curvas ya que los tramos más largos estarían presionados por el deterioro fiscal y mayores necesidades de financiación de los gobiernos a nivel mundial, mientras que los tramos medios y cortos estarán más soportados por la trayectoria a la baja de los tipos de intervención. En cuanto a la renta fija privada, creemos que los diferenciales, en mínimos históricos tanto en la zona euro como en EE.UU, se mantendrán estables reflejando un crecimiento positivo, bajos niveles de impago y factores técnicos como fuertes niveles de ahorro y de liquidez. Las rentabilidades en términos absolutos siguen siendo atractivas e incluso el universo de bonos high yield podría seguir teniendo un buen comportamiento, con ratios de apalancamiento moderados y con ratios de cobertura de intereses que, aunque han disminuido ligeramente en los últimos periodos por el aumento de los costes de financiación, estarían por encima del promedio de los últimos años. En cualquier caso, preferimos el crédito con grado de inversión debido a la incertidumbre y riesgos al alza en los mercados y porque cuentan con una relación riesgo/rentabilidad más ajustada.

En cuanto a las divisas, como hemos comentado en las decisiones generales, el diferencial de crecimiento y de tipos de interés en favor de EE.UU. frente a Eurozona, favorecido por las medidas que quiere imponer Trump: subida de aranceles, reducción de la inmigración, bajadas de impuestos etc.. van a continuar en los próximos meses lo que conllevará, a la fortaleza del dólar frente al euro y por tanto mantendremos el peso de la divisa dólar por encima de su benchmark. Es decir, las menores bajadas de tipos de interés en EEUU frente a Europa que se esperan para este año mantendrán fuerte la cotización del dólar. En relación a la divisa británica, aunque se ha apreciado en el periodo, vamos a seguir con una posición en libras esterlinas por debajo de lo que pesa en el benchmark ya que se espera también un menor ritmo en las bajadas de sus tipos de interés con respecto a la Eurozona y además en este caso, con una economía que al contrario que EEUU, no crece lo suficiente, con incertidumbre política y un elevado déficit fiscal. Por último en cuanto a la divisa nipona, el Banco de Japón ha iniciado el ciclo de política monetaria restrictiva con la primera subida de sus tipos de interés debido a unos datos de inflación elevados, lo que nos hace pensar que pueda continuar en los próximos meses con el incremento de sus tasas.

En cuanto a la gestión de la cartera, y dado que la inversión mayoritaria es deuda pública americana, vamos a mantener la duración de la cartera por debajo del límite superior permitido en su folleto (inferior a los 4 años) invirtiendo en los tramos cortos de las curvas, soportadas por las bajadas de los tipos de interés esperadas para este año. La parte de la cartera en euros continuará invertida muy diversificada en deuda soberana y emisores supranacionales de distintos países de la zona euro. Por último con respecto al crédito, seguimos apostando por el de calidad o grado de inversión frente a compañías de high yield por el riesgo de refinanciación de estas últimas y porque pensamos que los niveles de rentabilidad/ riesgo ya están muy ajustados y es poco probable ver notables compresión de diferenciales en esta clase de activos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	748	1,99	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		748	1,99	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		748	1,99	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		748	1,99	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		748	1,99	0	0,00
US045167GD94 - Asian Development Bank 4,375% 060329	USD	530	1,41	511	1,78
US045167FC21 - Asian Development Bank 1,00% 140426	USD	918	2,44	865	3,01
IT0005566408 - Buoni Poliennali Tesoro 4,1% 010229	EUR	528	1,40	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IT0005170839 - Buoni Poliennali Tesoro 1,6% 010626	EUR	0	0,00	483	1,68
IT0004889033 - Buoni Poliennali Tesoro 4,75% 010928	EUR	540	1,43	0	0,00
IT0001086567 - Buoni Poliennali Tesoro 7,25% 011126	EUR	0	0,00	547	1,90
IT0005370306 - Buoni Poliennali Tesoro 2,1% 150726	EUR	0	0,00	292	1,02
XS2454764429 - Council of Europe 0,125% 100327	EUR	62	0,16	61	0,21
XS032257335 - Development Bk of Japan 4,75% 261127	EUR	532	1,41	525	1,82
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	0	0,00	195	0,68
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	0	0,00	561	1,95
US459058KL69 - Intl BK Recon & Develop 3,625% 210929	USD	559	1,48	537	1,87
US459058FT50 - Intl BK Recon & Develop 1,875% 271026	USD	690	1,83	653	2,27
US9128283F58 - US Treasury N/B 2,250% 151127	USD	91	0,24	0	0,00
US91282CKS97 - US Treasury N/B 4,875% 310526	USD	1.266	3,37	1.215	4,22
US91282CLX73 - US Treasury N/B 4,125% 151127	USD	481	1,28	0	0,00
US912828P469 - US Treasury N/B 1,625% 150226	USD	278	0,74	263	0,91
US9128283W81 - Us Treasury N/B 2,75% 150228	USD	523	1,39	499	1,73
US91282CKR15 - US Treasury N/B 4,50% 150527	USD	680	1,81	652	2,27
US91282CHU80 - Us Treasury N/B 4,375% 150826	USD	628	1,67	601	2,09
US9128282R06 - Us Treasury N/B 2,250% 150827	USD	911	2,42	0	0,00
US912810FJ26 - US Treasury N/B 6,125% 150829	USD	94	0,25	598	2,08
US91282CHY03 - Us Treasury N/B 4,625% 150926	USD	487	1,29	466	1,62
US91282CJC64 - Us Treasury N/B 4,625% 151026	USD	428	1,14	410	1,42
US91282CGA36 - Us Treasury N/B 4% 151225	USD	0	0,00	313	1,09
US91282CJP77 - Us Treasury N/B 4,375% 151226	USD	484	1,29	0	0,00
US91282CKB62 - US Treasury N/B 4,625% 280226	USD	145	0,39	139	0,48
US91282CKD29 - US Treasury N/B 4,25% 280229	USD	0	0,00	464	1,61
US91282CEN74 - US Treasury N/B 2,75% 300427	USD	373	0,99	354	1,23
US91282CJB81 - US Treasury N/B 5% 300925	USD	0	0,00	280	0,97
US91282CJL63 - US Treasury N/B 4,875% 301125	USD	0	0,00	280	0,97
US91282CJM47 - US Treasury N/B 4,375% 301130	USD	0	0,00	560	1,94
US91282CJW29 - US Treasury N/B 4,00% 310129	USD	953	2,53	918	3,19
US91282CHX20 - US Treasury N/B 4,375% 310828	USD	388	1,03	0	0,00
US91282CFU09 - US Treasury N/B 4,125% 311027	USD	192	0,51	0	0,00
GB00BPSNB460 - United Kingdom Gilt 3,75% 070327	GBP	357	0,95	348	1,21
GB00BL6C7720 - United Kingdom Gilt 4,125% 290127	GBP	2.192	5,83	493	1,71
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		15.309	40,68	14.084	48,93
US29874QEG55 - European BK Recon & Dev 0,5% 190525	USD	284	0,75	267	0,93
US91282CHD65 - Us Treasury N/B 4,25% 310525	USD	966	2,57	0	0,00
US91282CED92 - Us Treasury N/B 1,75% 150325	USD	1.341	3,56	0	0,00
US91282CCL37 - Us Treasury N/B 0,375% 150724	USD	0	0,00	274	0,95
US91282CGA36 - Us Treasury N/B 4% 151225	USD	328	0,87	0	0,00
US91282CGN56 - Us Treasury N/B 4,625% 280225	USD	1.450	3,85	0	0,00
US91282CJB81 - US Treasury N/B 5% 300925	USD	291	0,77	0	0,00
US91282CJL63 - US Treasury N/B 4,875% 301125	USD	291	0,77	0	0,00
US912828ZT04 - Us Treasury N/B 0,250% 310525	USD	123	0,33	0	0,00
US91282CHV63 - Us Treasury N/B 5% 310825	USD	1.456	3,87	0	0,00
US91282CFQ96 - Us Treasury N/B 4,375% 311024	USD	0	0,00	204	0,71
US91282CAZ41 - Us Treasury N/B 0,375% 301125	USD	558	1,48	0	0,00
GB0030880693 - United Kingdom Gilt 5% 070325	GBP	242	0,64	236	0,82
GB00BHFH458 - United Kingdom Gilt 2,75% 070924	GBP	0	0,00	1.640	5,70
GB00BLPK7110 - United Kingdom Gilt 0,25% 310125	GBP	1.249	3,32	1.194	4,15
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		8.578	22,80	3.816	13,26
US037833DN70 - Apple Inc 2,05% 110926	USD	46	0,12	0	0,00
US00287YAY59 - Abbvie Inc 3,20% 140526	USD	142	0,38	0	0,00
US00084EAG35 - ABN Amro Bank 6,575% 131026 (V)	USD	184	0,49	0	0,00
FR0012222297 - Credit Agricole Assmces 4,5% Perpetual	EUR	0	0,00	197	0,68
US001084AR30 - Agco Corp 5,45% 210327	USD	195	0,52	0	0,00
US012653AD34 - Albarnele 4,65% 010627	USD	191	0,51	0	0,00
US05946KAJ07 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 1,125% 180925	USD	0	0,00	174	0,61
US075887BW84 - Becton Dickinson AND CO 3,70% 060627	USD	189	0,50	0	0,00
USE2428RAB18 - Caixaabank SA 6,684% 130927 (V)	USD	199	0,53	0	0,00
US20030NBN03 - Comcast Corp 3,375% 150825	USD	0	0,00	91	0,32
US159864AE78 - Charles River Laboratori 4,25% 010528	USD	183	0,49	132	0,46
XS1700578724 - Dexia Credit Local 1,00% 181027	EUR	479	1,27	466	1,62
US260003AM01 - Dover Corp 3,15% 151125	USD	0	0,00	180	0,63
US34959JAG31 - Fortive Corporation 3,15% 150626	USD	189	0,50	179	0,62
US37045XBG07 - General Motors Finl CO 5,25% 010326	USD	194	0,51	139	0,48
US38145GAH39 - Goldman Sachs Group Inc 3,50% 161126	USD	189	0,50	0	0,00
US459200KS93 - IBM Corp 4,00% 270725	USD	0	0,00	184	0,64
USU33791AB79 - Gartner INC 4,5% 010728	USD	141	0,37	135	0,47
US46647PBT21 - JPMorgan Chase & Co 1,045% 191126 (V)	USD	186	0,49	0	0,00
US532457CJ56 - Eli Lilly 4,50% 090227	USD	194	0,51	0	0,00
USU57619AE59 - Mattel INC 5,875% 151227	USD	194	0,52	140	0,49
US58507LBB45 - Medtronic Global Hldings 4,25% 300328	USD	191	0,51	137	0,47
US594918BR43 - Microsoft Corp 2,40% 080826	USD	186	0,49	177	0,61

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US61747YEX94 - Morgan Stanley 6,138% 161026 (V)	USD	195	0,52	0	0,00
US65558RAC34 - Nordea Bank ABP 4,75% 220925	USD	0	0,00	185	0,64
US64110LAN64 - Netflix Inc 4,375% 151126	USD	193	0,51	137	0,48
US701094AJ33 - Parker-Hannifin Corp 3,25% 010327	USD	187	0,50	0	0,00
US693506BU04 - PPG Industries INC 1,20% 150326	USD	137	0,36	129	0,45
US693656AC47 - PVH CORP 4,625% 100725	USD	0	0,00	184	0,64
US80282KAZ93 - Santander Holdings USA 3,244% 051026	USD	47	0,12	0	0,00
US80282KAE64 - Sanusa 4,50% 170725	USD	0	0,00	137	0,47
USU8066LAH79 - Schlumberger Hldgs Corp 3,90% 170528	USD	141	0,37	133	0,46
US863667AH48 - Stryker Corp 3,375% 011125	USD	0	0,00	181	0,63
US879369AF39 - Teleflex Inc 4,625% 151127	USD	140	0,37	135	0,47
US876030AB38 - Tapestry Inc 7,05% 271125	USD	0	0,00	190	0,66
US92338CAB90 - Verallto Corp 5,50% 180926	USD	196	0,52	0	0,00
US960413AT94 - Westlake Corp 3,60% 150826	USD	188	0,50	179	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.894	13,01	3.921	13,62
US037833DX52 - Apple Inc 0,55% 200825	USD	139	0,37	0	0,00
US00287YBZ16 - Abbvie Inc 2,6% 211124	USD	0	0,00	184	0,64
US05946KAJ07 - Banco Bilbao Vizcaya Arg 1,125% 180925	USD	186	0,49	0	0,00
US075887BF51 - Becton Dickinson AND CO 3,734% 151224	USD	0	0,00	185	0,64
US101137AZ01 - Boston Scientific Group 1,90% 010625	USD	190	0,51	135	0,47
US15089QAL86 - Celanese US Holding LLC 6,05% 150325	USD	145	0,39	0	0,00
US20030NBN03 - Comcast Corp 3,375% 150825	USD	95	0,25	0	0,00
US260003AM01 - Dover Corp 3,15% 151125	USD	190	0,51	0	0,00
US345397B850 - Ford Motor Credit 2,3% 100225	USD	190	0,50	180	0,63
US375558AZ68 - Gilead Sciences Inc 3,5% 010225	USD	191	0,51	184	0,64
US370334CF96 - General Mills INC 4,00% 170425	USD	192	0,51	138	0,48
US38141GZV93 - Goldman Sachs Group Inc 5,7% 011124	USD	0	0,00	187	0,65
US40428HVL31 - HSBC USA INC 5,625% 170325	USD	194	0,51	187	0,65
US459200KS93 - IBM Corp 4,00% 270725	USD	191	0,51	0	0,00
US58013MEU45 - McDonald's Corp 3,375% 260525	USD	192	0,51	183	0,64
US609207AU94 - Mondelez International 1,50% 040525	USD	190	0,50	180	0,62
US65558RAC34 - Nordea Bank ABP 4,75% 220925	USD	193	0,51	0	0,00
US693656AC47 - PVH CORP 4,625% 100725	USD	192	0,51	0	0,00
US714046AL31 - Revvity INC 0,85% 150924	USD	0	0,00	182	0,63
US80282KAE64 - Sanusa 4,50% 170725	USD	143	0,38	0	0,00
US863667AH48 - Stryker Corp 3,375% 011125	USD	191	0,51	0	0,00
US30231GBH48 - Exxon Mobil Corporation 2,992% 190325	USD	192	0,51	183	0,64
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.197	8,50	2.107	7,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		31.978	84,98	23.928	83,14
TOTAL RENTA FIJA		31.978	84,98	23.928	83,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		31.978	84,98	23.928	83,14
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.725	86,97	23.928	83,14

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

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de todos los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa, de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero incluyendo los resultados tanto de la entidad como de la unidad de negocio que se trate, y/o cualitativos en su nivel de desempeño, tales como la consecución de objetivos estratégicos, satisfacción del cliente, adecuación a la política de riesgo de la entidad, cumplimiento normativo, capacidad directiva y de liderazgo, trabajo en equipo, creatividad, y motivación. Por otro lado, el método para determinar la retribución variable anual de las unidades de control y gestión, no deberá comprometer su objetividad e independencia, ni crear conflictos de interés en sus respectivas funciones. A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 25 empleados, a 31 de Diciembre de 2024. Asimismo, se indica el detalle de aquella parte del personal que se ha considerado colectivo identificado, empleados cuya actuación tiene una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC, considerando como tales a los miembros del Consejo de Administración, al Director General, Director General Adjunto, Subdirectora General, Directora Comercial, Director de Administración, Gestores de Inversión, Responsable de Cumplimiento Normativo y Responsable de Gestión de Riesgos, 14 personas.

La cuantía total de la remuneración de la plantilla durante el año 2024 ascendió a 1.729.561,99 euros, de los cuales 1.471.181,99 euros correspondieron a remuneración fija y 258.380,00 euros a retribución variable. De los 26 empleados de la gestora percibieron remuneración variable 26, y no existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC.

La remuneración total abonada a tres altos cargos ascendió a 546.800,00 euros (429.500 euros de remuneración fija, y 117.300,00 euros de remuneración variable). La remuneración abonada a siete empleados cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas ascendió a 438.300,00 euros, de los cuales 373.000 euros corresponden a remuneración fija y 65.300,00 euros a remuneración variable. La remuneración al Consejo de Administración supuso 12.000 euros, en concepto de dietas. Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora. Durante el ejercicio 2024, las revisiones de la política remunerativa se han finalizado sin incidencias.

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

No aplica.