

RURAL RENTA FIJA 5, FI

Nº Registro CNMV: 1703

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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

Depositario: BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO
BBB (FITCH)

Grupo Depositario: BANCO COOPERATIVO

Rating Depositario:

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

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: 19/01/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bono del Estado español a 5 años.

El fondo invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y privada a medio y largo plazo, emitida por países o compañías pertenecientes a países de la OCDE con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, el fondo podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en activos con baja calidad crediticia (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. En el supuesto en el que se exigiera rating a la emisión, si ésta no estuviera calificada se atenderá el rating del emisor.

El riesgo divisa podrá ser como máximo del 10% de la exposición total.

La duración media de la cartera de renta fija oscilará entre los 3 y 7 años.

Las IIC en que se invierte serán IIC financieras de renta fija que sean activo apto armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

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	0,43	0,63	1,02	1,80
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,42	3,85	3,64	2,94

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	83.860,59	55.031,51	2.027,00	1.364,00	EUR	0,00	0,00	100,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	952,53	952,53	2,00	2,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	72.128	25.214	7.519	11.379
CLASE CARTERA	EUR	879	2.838	2.658	2.984

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	860,0985	833,9476	790,5514	898,0795
CLASE CARTERA	EUR	922,3327	883,1804	827,0926	928,3830

(*)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						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	0,75		0,75	1,50		1,50	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,13		0,13	0,25		0,25	patrimonio	0,03	0,05	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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	3,14	0,09	3,67	-0,47	-0,13	5,49	-11,97	-1,89	2,05

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,66	21-10-2024	-0,66	21-10-2024	-1,06	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,46	01-10-2024	0,67	15-05-2024	1,02	02-02-2023

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,53	3,74	2,79	4,00	3,41	4,06	4,28	1,06	1,55
Ibex-35	13,32	13,10	13,98	14,29	11,80	14,15	19,69	16,57	12,45
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,63	0,80	0,42	0,60	1,05	1,43	0,28	0,25
INDICE	3,13	3,24	2,56	3,45	3,15	5,07	6,81	2,04	1,92
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,07	3,07	3,00	2,94	2,92	2,89	2,74	1,78	1,50

(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.

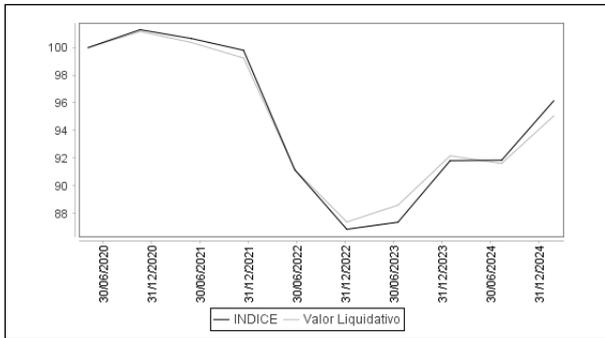
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,56	0,39	0,39	0,39	0,39	1,61	1,62	1,60	1,58

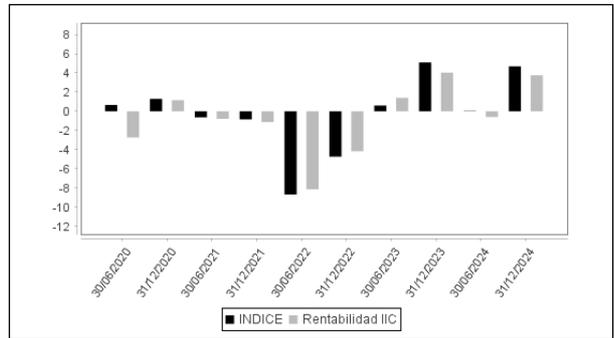
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,43	0,40	3,99	-0,16	0,18	6,78	-10,91	-0,71	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,65	21-10-2024	-0,65	21-10-2024	-1,06	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,47	01-10-2024	0,68	15-05-2024	1,03	02-02-2023

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,53	3,74	2,79	4,00	3,41	4,06	4,28	1,06	
Ibex-35	13,32	13,10	13,98	14,29	11,80	14,15	19,69	16,57	
Letra Tesoro 1 año	0,63	0,63	0,80	0,42	0,60	1,05	1,43	0,28	
INDICE	3,13	3,24	2,56	3,45	3,15	5,07	6,81	2,04	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,97	2,97	2,90	2,84	2,82	2,85	2,94	2,09	

(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.

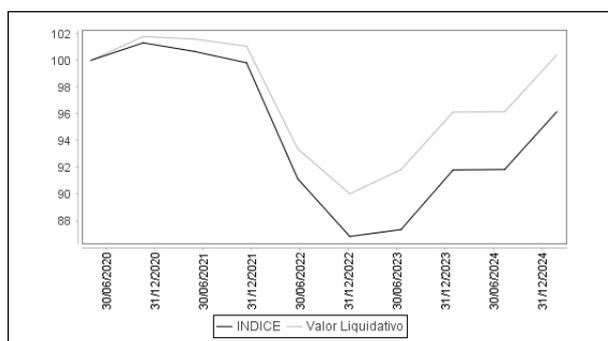
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,32	0,08	0,08	0,08	0,08	0,39	0,42	0,40	0,31

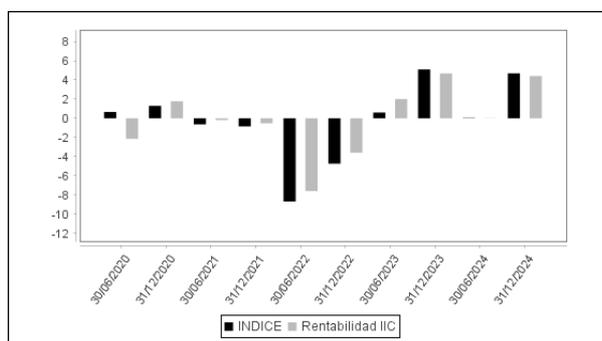
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
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	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	71.579	98,04	45.682	98,33
* Cartera interior	27.408	37,54	16.497	35,51
* Cartera exterior	43.119	59,06	28.674	61,72
* Intereses de la cartera de inversión	1.052	1,44	510	1,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.442	1,98	831	1,79
(+/-) RESTO	-14	-0,02	-53	-0,11
TOTAL PATRIMONIO	73.007	100,00 %	46.460	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	46.460	28.053	28.053	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	41,73	44,27	85,56	33,16
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,11	-0,36	3,33	1.691,75
(+) Rendimientos de gestión	3,89	0,37	4,86	1.585,98
+ Intereses	0,02	0,02	0,04	16,66
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,68	0,33	4,59	1.458,05
± 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)	-0,12	-0,14	-0,26	26,84
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,31	0,16	0,49	174,75
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-90,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,78	-0,73	-1,53	105,77
- Comisión de gestión	-0,74	-0,70	-1,45	50,13
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	42,80
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,01	7,87
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	4,97
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	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)	73.007	46.460	73.007	

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

3. Inversiones financieras

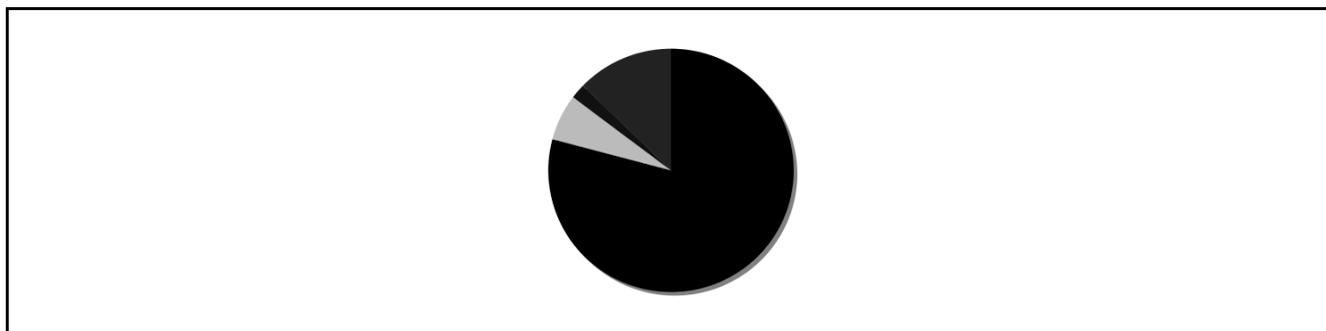
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	27.408	37,54	16.497	35,51
TOTAL RENTA FIJA	27.408	37,54	16.497	35,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	27.408	37,54	16.497	35,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	38.630	52,91	25.255	54,36
TOTAL RENTA FIJA	38.630	52,91	25.255	54,36
TOTAL IIC	4.490	6,15	3.419	7,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	43.119	59,06	28.674	61,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	70.528	96,60	45.171	97,23

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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X

	SI	NO
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 161.217.300,00 euros, suponiendo un 272,25% 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 161.238.719,60 euros, suponiendo un 272,29% 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 al 31 de diciembre de 2024.

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 Ibx 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. Analizando la evolución sectorial en Europa, han destacado el sector bancario (26%), aseguradoras (18%), telecomunicaciones (16%) o industriales (14%). En el caso del sector tecnológico (7%), se quedaba bastante rezagado frente a su homólogo americano (36%), principalmente por la tipología y peso de las compañías que componen el índice. Por el lado contrario, el sector autos (-12%), lastrado principalmente por una mayor competencia proveniente de China, la presión regulatoria y una débil demanda que no termina de repuntar. Destacaban también negativamente recursos básicos (-11%) por su exposición a China y dudas sobre su recuperación económica, químicas (-8%), alimentación (-7%), energía (-6%) o el sector inmobiliario (-6%) y utilities (-3%) ante el menor ritmo de bajadas de tipos de interés.

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%. 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.

En términos generales, se ha procedido a aumentar la duración del fondo aumentando la exposición en deuda pública española y europea y disminuyendo ligeramente la exposición a renta fija corporativa high yield. En la parte de renta fija pública, se ha optado por una estrategia de inversión basada en la normalización de las curvas soberanas europeas siguiendo la estrategia del primer semestre, ante unos mejores datos de inflación y tratando de evitar activos con un mayor riesgo geopolítico y con altos déficits fiscales como es el caso de Francia. En cuanto al crédito, puntualizar que se ha mantenido la exposición en la parte investment grade ante el buen comportamiento demostrado de la deuda corporativa y

los buenos fundamentales de las compañías.

La duración de la cartera se sitúa en 6,34 años, por debajo de los 7 años, permitido en el folleto del fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del Bono del Estado Español a 5 años. En concreto, en el período las rentabilidades de las clases cartera y estándar han sido 4,39% y 3,76% respectivamente frente al 3,89% de su índice de referencia. En el conjunto del año, la rentabilidad de la clase cartera ascendió al 4,43% y la de la clase estándar al 3,14% frente al 3,04% de su índice de referencia.

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

El patrimonio a cierre del período ha sido de 879 miles de euros en la clase cartera, lo que supone una caída del 69,03% con respecto al período anterior (2.838 miles de euros) y de 72.128 miles de euros en la clase estándar, lo que supone un incremento del 186,06% (anterior 25.214 miles de euros). En cuanto a los participes, en la clase cartera se ha mantenido constante en 2 y en la clase estándar se ha situado en 2.027 frente a los 1.364 participes del período anterior, lo que supone un incremento del 186,06%. El ratio de gastos sobre el patrimonio medio en el semestre ha sido en el período del 0,16% y 0,78% en la clase cartera y estándar respectivamente, mientras que en el conjunto del año ascienden al 0,32% y al 1,56%. En el semestre, las rentabilidades de la clase cartera y en la clase estándar han sido 4,39% y 3,76%, respectivamente. A la fecha del informe, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 6,34 años (frente a los 5,45 años del período anterior) y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,33% (3,31% en el período anterior) reflejo del movimiento de las curvas de los tipos de interés en el período. En el año, la rentabilidad máxima ha sido 0,68% y 0,67% en las clases cartera y estándar mientras que la mínima ha sido -0,65% y -0,66% respectivamente. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,42%.

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 2,51%, inferior a la de ambas clases del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

Dentro de la composición de la cartera, el peso en renta fija pública ha mantenido en el 59,64% desde el 59,84% anterior. La mayoría está invertido en deuda pública española (Deuda del Estado y Comunidades) con un peso del 34,27% y avaladas con un peso del 0,85%. El porcentaje restante, un 24,52%, está invertido principalmente en deuda pública extranjera, en concreto, en Italia un 17,74% frente al 14,53% del período anterior, en Portugal un 5,43% y en otros emisores europeos.

En esta parte de la cartera, destacan las compras en España del bono del Estado 10/34, 07/35, 07/37 y de la CCAA de Madrid 04/34, 02/36, además de Junta de Andalucía 04/34, Gobierno Vasco 04/33 y Xunta de Galicia 04/31, además de la avalada del Ico 10/30. En Italia, se ha procedido a la compra de Bono del Tesoro Italiano 07/34, 10/37 y 02/35 y en Portugal se ha comprado el bono del Estado portugués 10/35. En cuanto a las ventas en deuda pública, destacar las del bono del Estado 07/30, 10/30 y del Tesoro Italiano 05/31 y 06/32, el bono de la Comunidad de Madrid 04/29 y 07/29, el de la Xunta de Galicia 04/29 y las avaladas del Ico 05/29 y el BPI France 09/29.

A efectos de las inversiones en cartera, comentar que en España la agencia de calificación crediticia Fitch mejoró el outlook del país a positivo en noviembre, manteniendo el rating en A-, mientras que las calificaciones de Moody's y S&P permanecen sin cambios en Baa1 y A respectivamente. En cuanto al rating del Tesoro de Italia la agencia Fitch mejoró el outlook del país a positivo en octubre, manteniendo el rating en BBB y permaneciendo las calificaciones de Moody's y S&P sin cambios en Baa3 y BBB respectivamente. Para Portugal, Fitch mejoró 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. En el caso de Francia, Moody's ha rebajado la deuda soberana francesa en un escalón en diciembre, de Aa2 a Aa3 con outlook estable, mientras que Fitch la ha mantenido sin cambios la calificación en el período, pero empeora la perspectiva a negativa, permaneciendo el rating de S&P en AA-, estable. La Unión Europea mantiene la calificación AA+ (estable) por S&P, Aaa (estable) por Moody's y AAA (estable) por parte de Fitch.

En el semestre, se ha rebajado ligeramente el nivel de exposición en crédito hasta el 38,39% frente al 39,01% anterior. Dentro de la renta fija corporativa, el mayor peso con un 24,01% (anterior 23,30%) está invertido en bonos con grado de inversión. El resto, un 14,38% (anterior 15,71%) está invertido en activos high yield, incluyendo la participación en otras IIC's con un peso total del 6,15%. Los sectores más representativos en la parte de crédito son el financiero con un peso del 6,71%, consumo cíclico que pondera un 7,63% e industrial con un peso del 5,38%, manteniendo la cartera diversificada

tanto por sectores como emisores.

En la parte de crédito, sobretodo, se han realizado compras en el sector industrial con referencias como Metso 11/30, Epiroc 02/31, Prysmian 11/31 y Aena 10/30, en autos los bonos de Toyota Motor Credit 07/31, Valeo 04/29, Bmw 08/30, Ferrari 05/30 y Piaggio 10/30, en el sector de salud Medtronic 10/29, Essilor Luxottica 03/29, Stryker 12/31, Sandoz 04/30 y en utilities, Eon 03/30, Edp 07/30, A2A 5% Perp y Naturgy 10/30. Dentro de los sectores de telecomunicaciones y tecnología, destacan la compra de Cellnex 06/29, Informa 10/30, Netflix 05/29 e Infineon 3,625% Perp. En financieras, las compras se centraron en deuda perpetua como Abn 4,75% Perp, Hsbc 4,75% Perp, Bankinter 7,35% Perp e Intesa San Paolo 7,75% Perp. En la parte de high yield, tambien se han suscrito los fondos Candriam Bonds Euro High Yield, Lazard Credit FI SRI PC y Neuberger Berman European HY FD IA.

Por el lado de las ventas, destacar los bonos de Tapestry 11/31, Netflix 05/27, Eon 03/30, Alcon 05/28, Nexi 04/29 y Sabadell 06/29.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el bono de Portugal PGB 10/34 (+4,98% para un peso medio del 6,30%), el bono español SPGB 04/34 (+4,57% para un peso medio del 6,81%) y el SPGB 07/30 (+3,98% para un peso medio del 3,55%), el bono de Italia BTP 07/34 (+6,86% para un peso medio del 2,39%) y el BTP 03/34 (+6,75 para un peso medio del 3,21%). Los que más han detráido han sido los bonos de España SPGB 10/29 (-0,24% para un peso medio del 0,03%), el SPGB 01/29 (-0,16% para un peso medio del 0,03%), el SPGB 10/33 (-0,35% para un peso medio del 0,01%) y el bono de la Unión Europea EU 12/30 (-0,37% para un peso medio del 0,01%).

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 mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 6,22% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a las inversiones en litigio o de dudoso cobro: La situación de los activos de Lehman Brothers es la siguiente, producida la quiebra, Gescooperativo, SGIIC, SA y el Banco Cooperativo Español, SA contaron con los servicios de asistencia jurídica y legal del despacho Clifford Chance, para la defensa de los intereses de los titulares de los títulos emitidos o garantizados por LBHI, propiedad de las instituciones de inversión colectiva bajo gestión de Gescooperativo. No se han repercutido a las instituciones de inversión colectiva costes ni de asistencia jurídica y legal ni por cualquier otro concepto por las reclamaciones realizadas. Con fecha 30 de octubre de 2009, a través de Banco Cooperativo Español, S.A. (en su calidad de entidad depositaria) Gescooperativo, SGIIC, SA, presentó ante la Corte de Bancarrotas de los Estados Unidos, Distrito Sur de Nueva York, la reclamación de la totalidad de los distintos títulos propiedad de las Instituciones de Inversión Colectiva bajo gestión por Gescooperativo emitidos por el Grupo Lehman Brothers. En cuanto a los títulos de deuda subordinada de Lehman Brothers Holdings Inc. (con código ISIN XS0268648952), dada la naturaleza de los mismos, no se ha recibido hasta la fecha ningún ingreso en el proceso de liquidación ni ha habido posibilidades de venta en el mercado. El peso actual en la cartera de estos activos de dudoso cobro es del 0,00%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Con respecto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo acumulado en el año ha sido del 3,53% tanto en la clase cartera como en la clase estándar frente a la volatilidad de su índice de referencia del 3,13%. Asimismo, el VAR histórico a 31 de diciembre ha sido del 2,97% y 3,07% en la clase cartera y estándar respectivamente. 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 35%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un

riesgo de crédito muy elevado.

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.

De cara a los próximos meses somos moderadamente positivos con el comportamiento de las bolsas, en un entorno de crecimiento económico y subidas en los beneficios empresariales. Por zonas geográficas, en EE.UU. esperamos unos crecimientos de los beneficios de doble dígito, mientras que en Europa serán algo más moderados, en el entorno del 5%-6%. Las razones de esta divergencia son un mayor dinamismo y fortaleza de la economía americana y un mayor peso del sector tecnológico en EE.UU., sector que goza de un mayor crecimiento estructural. Durante 2025, será importante analizar las medidas fiscales de la administración Trump, especialmente en lo concerniente a la bajada en el impuesto de sociedades. Esta medida es positiva para la bolsa americana, ya que podría sumar unos puntos adicionales en el crecimiento de los beneficios esperados de las compañías. En Europa, creemos que las valoraciones son atractivas y recogen ya un escenario más desfavorable desde el punto de vista macroeconómico, lo que llevará al BCE a continuar recortando los tipos de interés, constituyendo un soporte para las bolsas. Por último, mencionar que no descartamos un incremento de volatilidad, sobre todo teniendo en cuenta los bajos niveles que hemos tenido en 2024.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090946 - Junta de Andalucía 3,20% 300430	EUR	408	0,56	398	0,86
ES0000090847 - Junta de Andalucía 0,5% 300431	EUR	421	0,58	409	0,88
ES0000090912 - Junta de Andalucía 3,40% 300434	EUR	1.924	2,64	393	0,85
ES0000090888 - Junta de Andalucía 0,70% 300733	EUR	161	0,22	154	0,33
ES0000090748 - Junta de Andalucía 7,5% 301130	EUR	124	0,17	124	0,27
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	393	0,54	380	0,82
ES0000106726 - Basque Government 0,45% 300432	EUR	418	0,57	0	0,00
ES0000106742 - Basque Government 3,50% 300433	EUR	518	0,71	0	0,00
ES0000012E69 - Bono del Estado 1,85% 300735	EUR	1.510	2,07	0	0,00
ES0000012F76 - Bono del Estado 0,5% 300430	EUR	0	0,00	259	0,56
ES0000012G34 - Bono del Estado 1,25% 311030	EUR	0	0,00	1.155	2,49
ES0000012I24 - Bono del Estado 0,85% 300737	EUR	1.805	2,47	0	0,00
ES0000012M85 - Bono del Estado 3,25% 300434	EUR	2.038	2,79	2.969	6,39
ES0000012N35 - Bono del Estado 3,45% 311034	EUR	6.096	8,35	1.103	2,37
ES0000012411 - Bono del Estado 5,75% 300732	EUR	121	0,17	120	0,26
ES00000127A2 - Bono del Estado 1,95% 300730	EUR	0	0,00	3.085	6,64
ES0001351602 - Junta de Castilla y León 3,5% 300433	EUR	409	0,56	398	0,86
ES00001010J0 - Comunidad de Madrid 2,822% 311029	EUR	0	0,00	195	0,42
ES0000101594 - Comunidad Madrid 5,00% 120236	EUR	2.406	3,30	0	0,00
ES0000101909 - Comunidad Madrid 1,571% 300429	EUR	0	0,00	185	0,40
ES0000101933 - Comunidad Madrid 0,419% 300430	EUR	521	0,71	507	1,09
ES00001010B7 - Comunidad Madrid 0,42% 300431	EUR	506	0,69	492	1,06
ES00001010K8 - Comunidad Madrid 3,596% 300433	EUR	416	0,57	0	0,00
ES00001010M4 - Comunidad Madrid 3,462% 300434	EUR	1.948	2,67	398	0,86
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	0	0,00	200	0,43
ES00001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	0	0,00	101	0,22
ES0001352550 - Xunta de Galicia 1,45% 300429	EUR	0	0,00	641	1,38
ES0001352634 - Xunta de Galicia 3,296% 300431	EUR	1.944	2,66	399	0,86
ES0001352626 - Xunta de Galicia 3,711% 300729	EUR	521	0,71	510	1,10
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		24.608	33,71	14.577	31,38
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	317	0,43	208	0,45
ES0313040083 - Banca March SA 3,373% 281128	EUR	200	0,27	0	0,00
ES0813211028 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Perpetual	EUR	202	0,28	198	0,43
XS2585553097 - Bankinter SA 7,375% Perpetual (V)	EUR	425	0,58	206	0,44
ES0344251022 - Ibercaja Banco SA 4,375% 300728	EUR	207	0,28	202	0,44
ES0840609053 - Caixabank SA 7,5% Perpetual (V)	EUR	220	0,30	209	0,45
XS2747766090 - EDP Servicios Fin ESP SA 3,5% 160730	EUR	305	0,42	198	0,43
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	0	0,00	98	0,21
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	191	0,26	185	0,40
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	205	0,28	204	0,44
ES0380907065 - Unicaja Banco SA 7,25% 151127	EUR	429	0,59	213	0,46
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.700	3,70	1.920	4,13
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	100	0,14	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		100	0,14	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		27.408	37,54	16.497	35,51
TOTAL RENTA FIJA		27.408	37,54	16.497	35,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		27.408	37,54	16.497	35,51
IT0005607970 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 010235	EUR	4.948	6,78	0	0,00
IT0003934657 - Buoni Poliennali Tesoro 4% 010237	EUR	1.462	2,00	0	0,00
IT0005560948 - Buoni Poliennali Tesoro 4,20% 010334	EUR	1.491	2,04	1.423	3,06
IT0001444378 - Buoni Poliennali Tesoro 6% 010531	EUR	0	0,00	1.372	2,95
IT0005584856 - Buoni Poliennali Tesoro 3,85% 010734	EUR	2.481	3,40	1.576	3,39
IT0005561888 - Buoni Poliennali Tesoro 4,00% 151130	EUR	0	0,00	814	1,75
IT0005542359 - Buoni Poliennali Tesoro 4% 301031	EUR	0	0,00	1.018	2,19
IT0005596470 - Buoni Poliennali Dei Tes 4,05% 301037	EUR	2.397	3,28	0	0,00
EU000A1G0EL5 - EFSF 0% 200131	EUR	248	0,34	243	0,52
XS0253994809 - Italy Govt Int Bond Float 110526	EUR	0	0,00	492	1,06
XS2722876609 - Republic Of Latvia 3,875% 220529	EUR	0	0,00	306	0,66
PTOTENOE0034 - Obl.de Tesoro Portugal 0,9% 121035	EUR	732	1,00	0	0,00
PTOTESOE0021 - Obrigacoes do Tesouro 2,875% 201034	EUR	3.208	4,39	2.808	6,04
SK4000021986 - Slovakia Government Bond 4,00% 191032	EUR	320	0,44	309	0,66
BE0390103662 - Region Wallone 3,00% 061230	EUR	401	0,55	393	0,85
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		17.687	24,23	10.753	23,15
XS1693822634 - Abn Amro Bank 4,75% Perpetual	EUR	197	0,27	0	0,00
FR001400L5X1 - Accor SA 7,25% Perpetual (V)	EUR	337	0,46	218	0,47
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	200	0,27	99	0,21
XS2830327446 - A2A SPA 5% Perpetual	EUR	311	0,43	0	0,00
XS239323071 - AGCO International Holding 0,80% 061028	EUR	181	0,25	175	0,38
XS2486839298 - Alcon Finance BV 2,375% 310528	EUR	0	0,00	96	0,21

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A2DAH6 - Allianz SE 3,099% 060747 (V)	EUR	99	0,14	96	0,21
XS2610209129 - Acciona Energia Financia 3,75% 250430	EUR	101	0,14	97	0,21
DE000A30VQB2 - Vonovia SE 5% 231130	EUR	326	0,45	0	0,00
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	316	0,43	207	0,44
FR001400E3H8 - Arval Service Lease 4,75% 220527	EUR	0	0,00	103	0,22
XS2278566299 - Autostrade per l'Italia 2% 150130	EUR	276	0,38	178	0,38
XS1346228577 - AXA SA 3,375% 060747 (V)	EUR	100	0,14	97	0,21
XS2887901598 - BMW Intl Investment BV 3,125% 270830	EUR	300	0,41	0	0,00
FR001400I3C5 - Danone SA 3,47% 220531	EUR	307	0,42	100	0,21
FR0013448776 - BPIFrance Saca 0,05% 260929	EUR	0	0,00	83	0,18
FR0012444750 - Credit Agricole Assmces 4,25% Perpetual	EUR	0	0,00	198	0,43
XS2800064912 - CEPSA FINANCE SA 4,125% 110431	EUR	201	0,28	0	0,00
XS2497520887 - Celanese US Holding LLC 5,337% 190129	EUR	213	0,29	210	0,45
XS2193658619 - Cellnex Telecom SA 1,875% 260629	EUR	282	0,39	182	0,39
XS1725678194 - Inmobiliaria Colonial SO 2,5% 281129	EUR	293	0,40	0	0,00
XS2848960683 - El Corte Inglés SA 4,25% 260631	EUR	417	0,57	200	0,43
XS2900380812 - Daimler Truck Intl 3,375% 230930	EUR	302	0,41	0	0,00
XS2783118131 - Easyjet Plc 3,75% 200331	EUR	407	0,56	197	0,42
FR001400RYN6 - Essilorluxottica 2,875% 050329	EUR	301	0,41	0	0,00
FR001400OP33 - ELIS SA 3,75% 210330	EUR	305	0,42	197	0,42
XS2773789065 - Epiroc Ab 3,625% 280231	EUR	204	0,28	0	0,00
XS2905583014 - Servicios Medio Ambiente 3,715% 081031	EUR	301	0,41	0	0,00
XS2767246908 - Ford Motor Credit Co LLC 4,445% 140230	EUR	0	0,00	201	0,43
FR001400L9Q7 - Valeo SA 5,875% 120429	EUR	215	0,29	0	0,00
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	199	0,27	197	0,42
XS2809270072 - General Mills INC 3,65% 231030	EUR	205	0,28	200	0,43
DE000A383EL9 - HOCHTIEF AKTIENGESELLSCH 4,25% 310530	EUR	311	0,43	302	0,65
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	393	0,54	185	0,40
XS2322423539 - Intl Consolidated Airlin 3,75% 250329	EUR	203	0,28	98	0,21
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% PERP	EUR	190	0,26	186	0,40
XS2793252060 - destituto Credito Oficial 3,05% 300431	EUR	610	0,84	595	1,28
XS2538778478 - Instituto Credito Oficial 2,65% 310128	EUR	0	0,00	392	0,84
XS2708407015 - Instituto Credito Oficial 3,8% 310529	EUR	0	0,00	925	1,99
XS2056730323 - Infineon Technologies AG 2,875% Perpet	EUR	198	0,27	197	0,42
XS2723593187 - IHG Finance 4,375% 281129	EUR	211	0,29	205	0,44
XS2919102207 - Informa PLC 3,25% 231030	EUR	224	0,31	0	0,00
XS1548475968 - Intesa Sanpaolo SPA 7,75% Perpetual	EUR	425	0,58	206	0,44
XS2056730679 - Infineon Technologies AG 3,625% Perpet	EUR	100	0,14	0	0,00
XS2728561098 - JDE Peet's NV 4,125% 230130	EUR	208	0,28	202	0,44
XS2776793965 - Kraft Heinz Foods Co 3,50% 150329	EUR	306	0,42	200	0,43
XS2815984732 - Deutsche Lufthansa AG 4,00% 210530	EUR	207	0,28	200	0,43
XS2834282142 - Linde PLC 3,375% 040630	EUR	204	0,28	200	0,43
XS2363989273 - Lar Espana Real Estate 1,75% 220726	EUR	198	0,27	189	0,41
XS2726263325 - McDonald's Corp 3,875% 200231	EUR	314	0,43	101	0,22
FR001400QJ21 - LVMH Moet Hennessy Vuit 3,375% 050230	EUR	308	0,42	201	0,43
XS2834367646 - Medtronic Inc 3,65% 151029	EUR	310	0,42	202	0,43
XS2347367018 - Merlin Properties Socimi 1,375% 010630	EUR	272	0,37	172	0,37
XS2954183039 - ArcelorMittal SA 3,5% 131231	EUR	394	0,54	0	0,00
XS2537060746 - ArcelorMittal 4,875% 260926	EUR	0	0,00	103	0,22
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	191	0,26	194	0,42
FR001400Q5V0 - Nexans SA 4,125% 290529	EUR	205	0,28	198	0,43
XS2332590475 - Nexi Spa 2,125% 300429	EUR	0	0,00	181	0,39
XS2076099865 - Netflix Inc 4,625% 150529	EUR	322	0,44	105	0,23
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	0	0,00	101	0,22
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	316	0,43	204	0,44
XS2820454606 - Novo Nordisk A/S 3,125% 210129	EUR	203	0,28	199	0,43
XS2406737036 - Naturgy Finance BV 2,374% Perpetual (V)	EUR	192	0,26	189	0,41
XS2908177145 - Naturgy Finance SA 3,25% 021030	EUR	200	0,27	0	0,00
FR001400TT42 - L'Oreal SA 2,875% 061131	EUR	300	0,41	0	0,00
XS2560415965 - Metso Outotec OYJ 4,875% 071227	EUR	105	0,14	104	0,22
XS2717378231 - Metso OYJ 4,375% 221130	EUR	105	0,14	0	0,00
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	322	0,44	212	0,46
FR001400OF01 - Pluxee Nv 3,5% 040928	EUR	202	0,28	0	0,00
XS2831524728 - Pandora A/S 3,875% 310530	EUR	204	0,28	199	0,43
XS2948434266 - Prysmian Spa 3,875% 281131	EUR	405	0,55	0	0,00
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	206	0,28	199	0,43
XS2824763044 - Ferrari NV 3,625% 210530	EUR	306	0,42	201	0,43
XS2782937937 - Ranstad NV 3,61% 120329	EUR	204	0,28	199	0,43
XS2838500218 - Red Electrica CORP 3,375% 090732	EUR	201	0,28	0	0,00
XS2595650222 - Landwirtsch Rentenbank 3,25% 060930	EUR	0	0,00	204	0,44
XS2320533131 - Repsol International 2,5% PERPETUAL	EUR	195	0,27	95	0,20
XS2598331242 - Banco Sabadell SA 5% 070629	EUR	0	0,00	103	0,22
XS2782109016 - Banco Sabadell SA 4,25% 130930 (V)	EUR	104	0,14	101	0,22
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	299	0,41	198	0,43

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2715940891 - Sandoz 4,22% 170430	EUR	315	0,43	204	0,44
XS2310945048 - Banco Sabadell SA 5,75% Perpetual	EUR	201	0,28	0	0,00
XS2102912966 - Banco Santander SA 4,375% Perpetual (V)	EUR	394	0,54	190	0,41
XS2723549361 - Cie de Saint Gobain 3,875% 291130	EUR	208	0,28	202	0,43
XS2616008970 - Sika Capital BV 3,75% 030530	EUR	103	0,14	101	0,22
XS2616008541 - Sika Capital BV 3,75% 031126	EUR	0	0,00	100	0,22
XS2087643651 - Stryker Corp 1% 031231	EUR	262	0,36	166	0,36
XS2857918804 - Toyota Motor Credit Corp 3,625% 150731	EUR	205	0,28	0	0,00
XS2720095970 - Tapestry Inc 5,875% 271131	EUR	0	0,00	208	0,45
XS2432130610 - Totalenergies SE 2,00% 170471	EUR	190	0,26	186	0,40
BE0390119825 - UCB SA 4,25% 200330	EUR	206	0,28	200	0,43
XS1963834251 - Unicredit SPA 7,5% Perpetual (V)	EUR	210	0,29	205	0,44
FR001400MLN4 - Unibail Rodamco Westfid 4,125% 111230	EUR	311	0,43	0	0,00
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	0	0,00	198	0,43
XS2689127467 - Veralto Corp 4,15% 190931	EUR	0	0,00	203	0,44
XS2868742409 - Veralto Corp 4,15% 190931	EUR	208	0,28	0	0,00
XS2187689034 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,5% Perpetual	EUR	196	0,27	197	0,42
XS2433361719 - Wizz Air Finance Company 1% 190126	EUR	186	0,26	187	0,40
XS2028104037 - Westlake Corp 1,625% 170729	EUR	278	0,38	179	0,38
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		20.744	28,41	14.302	30,78
XS2322423455 - Intl Consolidated Airlin 2,75% 250325	EUR	97	0,13	98	0,21
XS2198213956 - Teva Pharm Fnc NI II 6,00% 310125	EUR	101	0,14	102	0,22
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		198	0,27	200	0,43
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		38.630	52,91	25.255	54,36
TOTAL RENTA FIJA		38.630	52,91	25.255	54,36
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	2.154	2,95	1.277	2,75
FR0011844034 - Lazard Credit FI SRI PC	EUR	0	0,00	503	1,08
IE00BNH72V92 - Neuberger Berman European HY FD IA	EUR	2.336	3,20	1.640	3,53
TOTAL IIC		4.490	6,15	3.419	7,36
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		43.119	59,06	28.674	61,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		70.528	96,60	45.171	97,23
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
XS0268648952 - Lehman Bros Call 4,25% 260916	EUR	0	0,00	0	0,00

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, SGIC, 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.