

RURAL AHORRO PLUS, FI

Nº Registro CNMV: 3501

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: 21/07/2006

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 Letras del tesoro a 1 año. El Fondo invierte el 100% de su exposición total en Renta Fija (incluido depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos) tanto pública como privada y emitida por emisores de países pertenecientes a la OCDE, con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición a renta fija en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. La duración media de su cartera será inferior a 15 meses."

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	0,41	0,46	1,37
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,35	3,79	3,57	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	18.560,90	15.779,42	1.103,00	933,00	EUR	0,00	0,00	60.000,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	70,40	70,40	1,00	1,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	136.609	85.927	34.689	37.870
CLASE CARTERA	EUR	531	512	402	672

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	7.360,0432	7.129,2295	6.949,8785	7.144,0562
CLASE CARTERA	EUR	7.536,5436	7.271,0487	7.056,2565	7.224,4483

(*)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	0,25		0,25	0,50		0,50	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,05		0,05	0,10		0,10	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	3,24	0,71	1,33	0,73	0,43	2,58	-2,72	-0,70	0,17

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,06	30-10-2024	-0,06	02-02-2024	-0,21	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,09	22-11-2024	0,09	22-11-2024	0,38	15-03-2023

(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	0,44	0,43	0,37	0,43	0,48	0,80	0,77	0,32	0,20
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	0,63	0,62	0,80	0,42	0,60	0,92	1,43	0,27	0,25
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,81	0,81	0,82	0,81	0,81	0,80	0,82	0,71	0,40

(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.

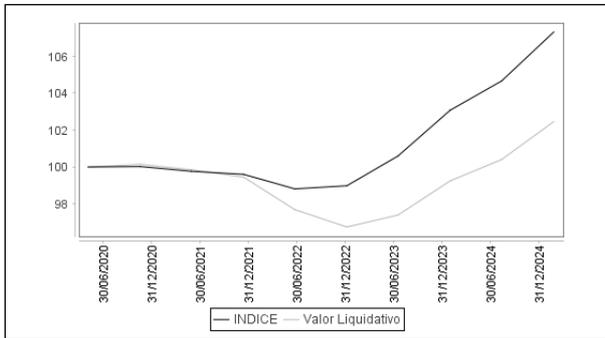
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,56	0,14	0,14	0,14	0,14	0,56	0,57	0,57	0,56

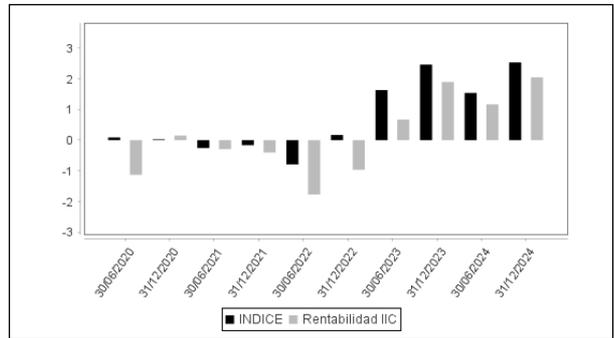
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3,65	0,81	1,43	0,83	0,53	3,04	-2,33	-0,30	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,06	30-10-2024	-0,06	02-02-2024	-0,21	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,09	22-11-2024	0,09	22-11-2024	0,37	15-03-2023

(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	0,44	0,43	0,37	0,43	0,48	0,81	0,77	0,32	
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	0,63	0,62	0,80	0,42	0,60	0,92	1,43	0,27	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,79	0,79	0,80	0,79	0,79	0,80	0,84	0,82	

(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.

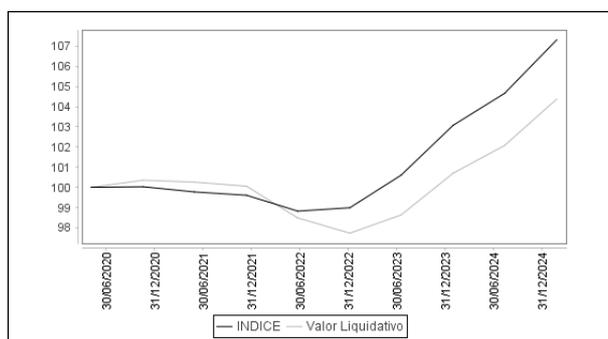
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,16	0,04	0,04	0,04	0,04	0,16	0,17	0,17	0,14

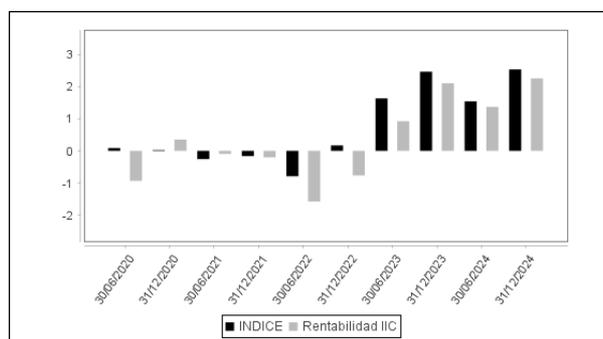
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	134.238	97,88	113.309	99,11
* Cartera interior	33.843	24,68	28.844	25,23
* Cartera exterior	98.345	71,71	82.948	72,55
* Intereses de la cartera de inversión	2.049	1,49	1.517	1,33
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.957	2,16	584	0,51
(+/-) RESTO	-55	-0,04	432	0,38
TOTAL PATRIMONIO	137.140	100,00 %	114.326	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)	114.326	86.439	86.439	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	15,97	26,89	41,52	-24,03
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,00	1,21	3,30	1.125,20
(+) Rendimientos de gestión	2,29	1,48	3,87	260,22
+ Intereses	0,01	0,02	0,03	-0,17
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,15	1,49	3,72	84,37
± 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)	-0,02	-0,08	-0,09	-70,33
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,15	0,05	0,21	246,35
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,27	-0,57	864,98
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	29,46
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	29,35
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	7,87
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,63
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,02	797,67
(+) 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)	137.140	114.326	137.140	

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

3. Inversiones financieras

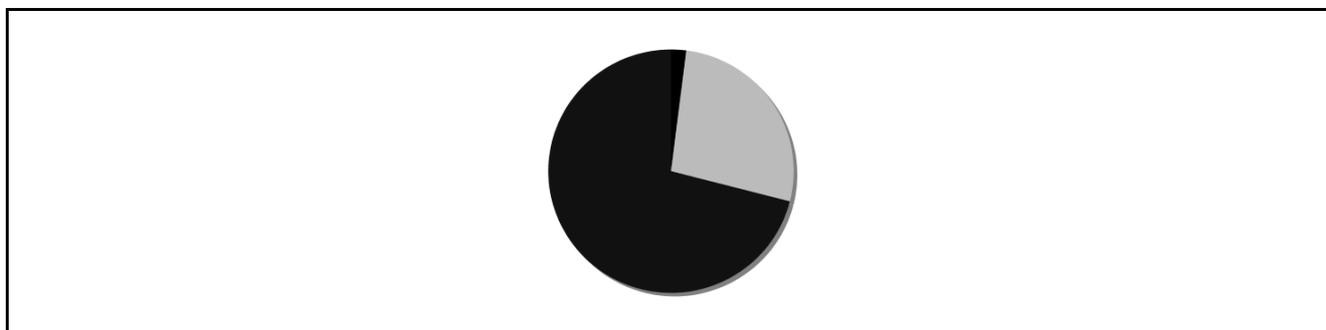
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	31.762	23,16	24.581	21,50
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	2.081	1,52	2.367	2,07
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	1.896	1,66
TOTAL RENTA FIJA	33.843	24,68	28.844	25,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	33.843	24,68	28.844	25,23
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	93.902	68,47	78.361	68,54
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	1.332	1,17
TOTAL RENTA FIJA	93.902	68,47	79.693	69,71
TOTAL IIC	4.443	3,24	3.254	2,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	98.345	71,71	82.948	72,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	132.189	96,39	111.792	97,78

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
GESTAMP AUTOMOCION SA 3,25% 300426	Venta Plazo GESTAMP AUTOMOCION SA 3,25% 300426 500	596	Inversión
Total otros subyacentes		596	
TOTAL OBLIGACIONES		596	

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

	SI	NO
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
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 136.531.400,00 euros, suponiendo un 107,53% 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 138.447.862,52 euros, suponiendo un 109,04% 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 2024 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.

Durante el periodo hemos gestionado el fondo manteniendo la duración en su punto de neutralidad con respecto al índice de referencia. La cartera presenta un alto grado de diversificación tanto en renta fija privada como pública y aunque esta última continúa teniendo una mayor ponderación, hemos mantenido el peso en crédito corporativo y financiero con respecto al periodo anterior, aunque se encuentra por encima del peso medio histórico; la exposición a crédito se ha llevado a cabo a través de la compra de bonos con grado de inversión; los diferenciales pueden parecer ajustados, pero las rentabilidades son atractivas y consideramos que permanecerán estables gracias a la situación macro y micro comentada y a la fuerte demanda entre la base inversora por el carry que generan ahora mismo estas emisiones; en paralelo, hemos reducido de forma considerable el peso en pagarés para evitar el riesgo de reinversión a tipos de interés más bajos en función de las expectativas de relajación monetaria.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad de las Letras del Tesoro español a un año. En concreto, la rentabilidad en el semestre y en el año de la clase cartera ha sido 2,24% y 3,65% respectivamente, mientras que en la clase estándar han sido del 2,04% y 3,24% respectivamente, frente al 1,72% y 3,44% de su benchmark.

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

El patrimonio de la clase cartera a cierre del periodo se ha situado en 531 (miles de euros) que representa una caída del -3,58% en 2024, mientras que en la clase estándar se ha situado en 136.609 (miles de euros), lo que supone un incremento del 58,98% en el año. En cuanto a los participes, en la clase cartera se han situado a cierre del periodo en 1, sin variación en el periodo, en la clase estándar se han situado en 933 frente a 1.103 del periodo anterior, lo que supone un incremento del 18,22%. El ratio de gastos acumulados en el semestre y en el año ha sido de 0,08% y 0,16% en la clase cartera y 0,28% y 0,56% en la clase estándar.

En el periodo, las rentabilidades de las clases cartera y estándar ha sido 2,24% y 2,04% respectivamente frente al 1,72% de su índice de referencia.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1 año y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,74%. La rentabilidad diaria máxima y mínima alcanzada en el año fueron 0,09 y -0,06% para ambas clases en el año.

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 3,35% en el semestre.

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

Durante el periodo, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 2,51% superior a las dos clases del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a la inversión concreta realizada por el fondo, a cierre del periodo, el peso en renta fija pública sigue siendo la mayor ponderación en cartera, 71%, ligeremante por debajo del periodo anterior (73%). En cuanto a las operaciones efectuadas, si durante el primer semestre del año habíamos incrementado el peso en bonos de otros países o emisores públicos internacionales, siendo la exposición, a 30 de junio, del 48%, durante el periodo, hemos ponderando emisiones nacionales por las mejores perspectivas sobre la economía, y en consecuencia, sobre la deuda pública española; por lo que el peso en renta fija pública extranjera asciende a 45%, muy diversificada, aunque Italia tiene un mayor peso (15,80%) sobre el resto de regiones, como Alemania (3,20%), Francia (11%), Portugal (2%) o Dinamarca (0,70%); por otra parte, el fondo cuenta con deuda emitida por la propia Unión Europea o de organismos supranacionales como NIB (Nordic Investment Bank) o agencias como el Metropolitano de Lisboa. En paralelo, la inversión en renta fija pública nacional incluye deuda de las Comunidades Autónomas y otros organismos públicos como el FADE.

A efectos de las inversiones en cartera, señalar que la agencia Fitch ha mejorado el outlook de España 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, en cuanto a 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; por su parte, Fitch ha mejorado el outlook de Portugal 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 la otra cara de la

moneda, 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.

El peso en renta fija privada se ha incrementado ligeramente hasta 27% frente al 26% anterior, mediante la compra de bonos de emisiones con grado de inversión (que representa un 19%) vencimiento máximo 24 meses; bien ponderando emisiones que ya teníamos en cartera o incorporando posiciones nuevas de compañías internacionales como Novo Nordisk, Swisscom, JD Peet, General Motors o financiero como Unicaja o Nordea.

Por su parte, la inversión en deuda sin grado de inversión o high yield, se mantiene invariable con respecto al periodo anterior, (8%), se realiza a través de otras IICs con un peso del 2,50% y del 1,60% en pagarés corporativos de empresas cotizadas a corto plazo como Aedas o Metrovacesa.

Los sectores más representativos o con mayor ponderación son consumo cíclico con un peso del (6,30%), financiero (4,80), industrial (3,60%); por su parte inmobiliario (2,10%), materiales (1,90%) y sanidad (1,90%), no tienen una fuerte presencia pero contribuyen a configurar una cartera muy diversificada tanto por sectores como por emisores.

Durante el semestre, sólo hay dos valores que han restado rentabilidad a las carteras; los activos que más han aportado han sido el fondo de high yield Muzinich Europeyield (5,14% para un peso del 2,52%), el bono de FADE 09/25 (2,37%, para un peso medio del 4,19%), deuda del Tesoro italiano 09/25 (0,73%, para un peso medio del 3,28%) el Bono del Estado español 04/26 (1,86% para un peso del 2,80%), y el bono de la agencia francesa CADES 12/25 (0,62%, para un peso medio del 2,95%); en cuanto a los activos que han drenado rentabilidad son bonos italianos con vencimiento 02/27 (-0,32% para un peso promedio de 0,33%) y el bono de la Comunidad de Aragón 01/27 (-0,35%, para un peso medio de 0,07%9.

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, mantiene posiciones en derivados por ventas en contado por un nominal total de 600.000 euros. Con respecto 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 del 2,50% por las posiciones en otras IICs.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Las medidas de riesgo, en concreto la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el año, ha sido el 0,44% tanto en la clase estándar, como en la clase cartera, frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 0,63%. Asimismo, el VAR histórico en el periodo de la clase estándar ha sido el 0,79% y del 0,81% en la clase cartera. 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; y este criterio será el que apliquemos en la gestión del fondo en los próximos periodos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	1.334	0,97	0	0,00
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	672	0,49	665	0,58
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	952	0,69	0	0,00
ES00000122E5 - Bono del Estado 4,65% 300725	EUR	0	0,00	510	0,45
ES00000127Z9 - Bono del Estado 1,95% 300426	EUR	1.983	1,45	1.369	1,20
ES00000123C7 - Bono del Estado 5,9% 300726	EUR	3.834	2,80	0	0,00
ES0001351453 - Junta de Castilla y León 1,20% 131026	EUR	390	0,28	0	0,00
ES0000012L29 - Bono del Estado 2,80% 310526	EUR	5.040	3,67	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		14.205	10,36	2.544	2,23
ES0000106445 - Basque Government 4,6% 070125	EUR	521	0,38	520	0,46
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	3.957	2,89	3.938	3,44
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	1.339	1,17
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	0	0,00	579	0,51
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	0	0,00	4.483	3,92
ES00000126B2 - Bono del Estado 2,75% 311024	EUR	0	0,00	992	0,87
ES0205061007 - Canal de Isabel II 1,68% 260225	EUR	1.664	1,21	1.665	1,46
ES0000099186 - Junta Extremadura 3,8% 150425	EUR	801	0,58	799	0,70
ES0000101768 - Comunidad Madrid 0,997% 300924	EUR	0	0,00	990	0,87
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.943	5,06	15.306	13,39
ES0213679HN2 - Bankinter 0,875% 080726	EUR	485	0,35	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	0	0,00	3.138	2,74
ES0378641056 - Fade 5% 171226	EUR	1.465	1,07	0	0,00
ES0205032032 - Ferrovial Emisiones SA 1,382% 140526	EUR	685	0,50	0	0,00
XS2597671051 - Sacyr SA 6,3% 230326	EUR	206	0,15	204	0,18
ES0380907040 - Unicaja Banco SA 1% 011226	EUR	589	0,43	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.429	2,50	3.342	2,92
ES0413679327 - Bankinter 1% 050225	EUR	97	0,07	97	0,08
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	1.639	1,20	1.639	1,43
ES0378641346 - Fade 0,05% 170924	EUR	0	0,00	1.266	1,11
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	5.448	3,97	0	0,00
ES0343307015 - Kutxabank SA 0,5% 250924	EUR	0	0,00	388	0,34
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		7.185	5,24	3.390	2,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		31.762	23,16	24.581	21,50
ES0505287757 - Pagare Aedas Homes 190724	EUR	0	0,00	593	0,52
ES0505287773 - Pagare Aedas Homes 200924	EUR	0	0,00	197	0,17
ES0505287989 - Pagare Aedas Homes 210225	EUR	297	0,22	0	0,00
ES0505047821 - Pagare Barcelo 091024	EUR	0	0,00	197	0,17
ES0505047847 - Pagare Barcelo 110724	EUR	0	0,00	99	0,09
ES0505047953 - Pagare Barcelo 140325	EUR	99	0,07	0	0,00
ES0521975401 - Pagare CAF 190924	EUR	0	0,00	99	0,09
ES0505130593 - Pagare Dominion 190724	EUR	0	0,00	198	0,17
ES0505130569 - Pagare Dominion 200924	EUR	0	0,00	99	0,09
ES0505075384 - Pagare Euskatel 270125	EUR	991	0,72	0	0,00
ES05297433F4 - Pagare Elecnor 290724	EUR	0	0,00	297	0,26
ES0505122426 - Pagare Metrovacesa 170125	EUR	694	0,51	0	0,00
ES0582870N17 - Pagare Sacyr 151124	EUR	0	0,00	292	0,26
ES0582870M42 - Pagare Sacyr 300924	EUR	0	0,00	296	0,26
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		2.081	1,52	2.367	2,07
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	1.896	1,66
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	1.896	1,66
TOTAL RENTA FIJA		33.843	24,68	28.844	25,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		33.843	24,68	28.844	25,23
XS1854893291 - Asian Development Bank 0,35% 160725	EUR	0	0,00	479	0,42
IT0004644735 - Buoni Poliennali Tesoro 4,50% 010326	EUR	617	0,45	611	0,53
IT0005170839 - Buoni Poliennali Tesoro 1,6% 010626	EUR	495	0,36	0	0,00
IT0005408502 - Buoni Poliennali Tesoro 1,85% 010725	EUR	0	0,00	978	0,86
IT0005127086 - Buoni Poliennali Tesoro 2% 011225	EUR	0	0,00	1.372	1,20
IT0005580045 - Buoni Poliennali Tesoro 2,95% 150227	EUR	3.034	2,21	0	0,00
IT0005538597 - Buoni Poliennali Tesoro 3,8% 150426	EUR	2.040	1,49	0	0,00
IT0005599904 - Buoni Poliennali Tesoro 3,45% 150727	EUR	3.073	2,24	0	0,00
IT0005493298 - Buoni Poliennali Tesoro 1,20% 150825	EUR	0	0,00	969	0,85
IT0005584302 - Buoni Poliennali Tesoro 3,20% 280126	EUR	1.008	0,73	1.990	1,74
IT0005607269 - Buoni Poliennali Tesoro 3,10% 280826	EUR	4.047	2,95	0	0,00
IT0005557084 - Buoni Poliennali Tesoro 3,60% 290925	EUR	0	0,00	4.006	3,50
XS291156326 - Kingdom of Denmark 2,25% 021026	EUR	500	0,36	0	0,00
EU000A1G0EJ9 - EFSF 0% 151025	EUR	0	0,00	282	0,25
EU000A2SCADO - EFSF 1,5% 151225	EUR	0	0,00	485	0,42
EU000A1G0D88 - EFSF 0,625% 161026	EUR	970	0,71	0	0,00
XS0427291751 - European Investment Bank 4,50% 151025	EUR	0	0,00	1.022	0,89
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	0	0,00	2.878	2,52
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	0	0,00	475	0,42
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	910	0,66	0	0,00
DE000A168Y55 - KFW 0,375% 090326	EUR	386	0,28	0	0,00
XS1408351887 - Kommunekredit 0,625% 110526	EUR	486	0,35	0	0,00
XS1815070633 - Nordic Investment Bank 0,5% 031125	EUR	0	0,00	1.722	1,51
XS2055786763 - Nordic Investment Bank 0% 250926	EUR	477	0,35	0	0,00
DE000NWB0AC0 - NRW.Bank 0,875% 101125	EUR	0	0,00	480	0,42
DE000NWB17G1 - NRW.Bank 0,625% 110226	EUR	2.418	1,76	1.435	1,25
PTCPECOM0001 - Refer 4,047% 161126	EUR	1.542	1,12	0	0,00
SK4000024675 - Slovakia Government Bond 3,00% 070226	EUR	1.804	1,32	1.789	1,56
SK4120007543 - Slovakia Government Bond 4,35% 141025	EUR	0	0,00	1.011	0,88
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		23.807	17,36	21.983	19,23
XS1854893291 - Asian Development Bank 0,35% 160725	EUR	487	0,36	0	0,00
IT0004513641 - Buoni Poliennali Tesoro 5% 010325	EUR	2.019	1,47	2.029	1,77
IT0005090318 - Buoni Poliennali Tesoro 1,5% 010625	EUR	0	0,00	490	0,43
IT0005493298 - Buoni Poliennali Tesoro 1,20% 150825	EUR	985	0,72	0	0,00
IT0005557084 - Buoni Poliennali Tesoro 3,60% 290925	EUR	4.036	2,94	0	0,00
XS1799045197 - Council of Europe 0,375% 270325	EUR	2.042	1,49	2.037	1,78
XS2066639522 - European BK Recon & Dev 0% 171024	EUR	0	0,00	1.029	0,90
EU000A2SCADO - EFSF 1,5% 151225	EUR	496	0,36	0	0,00
EU000A1G0D62 - European Financial Stability 0,4% 170225	EUR	1.460	1,06	1.943	1,70
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	1.957	1,43	0	0,00
FR0013183167 - Region of Ile de France 0,50% 140625	EUR	1.948	1,42	1.937	1,69
DE000A11QTD2 - KFW 0,625% 150125	EUR	0	0,00	1.951	1,71

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU2161837203 - Luxembourg Government 0% 280425	EUR	1.908	1,39	1.904	1,67
XS1815070633 - Nordic Investment Bank 0,5% 031125	EUR	1.764	1,29	0	0,00
DE000NWB2GW1 - NRW.Bank 0,25% 100325	EUR	499	0,36	499	0,44
DE000NWB0AC0 - NRW.Bank 0,875% 101125	EUR	492	0,36	0	0,00
DE000NRW0F67 - Land Nordrhein Westfalen 1% 160125	EUR	472	0,34	471	0,41
XS1564325550 - Landwirtschaft Rentenbank 0,25% 150724	EUR	0	0,00	291	0,25
SK4120007543 - Slovakia Government Bond 4,35% 141025	EUR	1.015	0,74	0	0,00
BE0002708890 - Region Wallone 0,05% 220625	EUR	3.585	2,61	3.569	3,12
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		25.167	18,35	18.152	15,88
XS1982037696 - Abn Amro Bank 0,5% 150426	EUR	583	0,42	0	0,00
FR0012737963 - Credit Agricole SA 2,70% 150725	EUR	0	0,00	295	0,26
FR0013399029 - Accor SA 1,75% 040226	EUR	593	0,43	0	0,00
XS2555178644 - Adidas AG 3,00% 211125	EUR	0	0,00	595	0,52
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	598	0,44	0	0,00
FR001400D7M0 - AID SA 4,75% 131025	EUR	0	0,00	405	0,35
XS2036691868 - Acciona Financiación FIL 1,517% 060826	EUR	482	0,35	0	0,00
XS0542534192 - Autostrade per l'Italia 4,375% 160925	EUR	0	0,00	504	0,44
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625% 250526	EUR	480	0,35	474	0,41
FR0011417591 - BPIFrance Saca 2,75% 251025	EUR	0	0,00	3.558	3,11
XS2258971071 - CaixaBank 0,375% 181126	EUR	489	0,36	0	0,00
FR0011192392 - Caisse D'Amort Dette Soc 4% 151225	EUR	0	0,00	3.538	3,09
FR0014000UG9 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 250226	EUR	1.143	0,83	1.131	0,99
XS2465792294 - Cellnex Finance Co SA 2,25% 120426	EUR	99	0,07	0	0,00
XS1310941247 - Dexia SA 1,25% 271025	EUR	0	0,00	3.667	3,21
XS2001315766 - Euronet Worldwide INC 1,375% 220526	EUR	584	0,43	0	0,00
FR0013318102 - ELIS SA 2,875% 150226	EUR	200	0,15	0	0,00
XS2229875989 - Ford Motor Credit Co LLC 3,25% 150925	EUR	0	0,00	494	0,43
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	597	0,44	590	0,52
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	382	0,28	0	0,00
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	923	0,67	0	0,00
XS1109765005 - Intesa Sanpaolo Spa 3,928% 150926	EUR	102	0,07	0	0,00
XS2354444023 - JDE Peet's NV 0% 160126	EUR	193	0,14	0	0,00
XS2265369657 - Deutsche Lufthansa AG 3% 290526	EUR	200	0,15	0	0,00
XS2535307743 - Medtronic Global Holdings 2,625% 151025	EUR	0	0,00	492	0,43
PTMTLBOM0007 - Metropolitan de Lisboa 4,061% 041226	EUR	1.028	0,75	0	0,00
XS2082324018 - ArcelorMittal 1,75% 191125	EUR	0	0,00	482	0,42
XS2584643113 - Nordea Bank Abp 3,625% 100226	EUR	599	0,44	0	0,00
XS2820449945 - Novo Nordisk A/S 3,375% 210526	EUR	707	0,52	600	0,52
XS2228260043 - Ryanair DAC 2,875% 150925	EUR	0	0,00	494	0,43
XS2344385815 - Ryanair DAC 0,875% 250526	EUR	680	0,50	0	0,00
XS2784661675 - Sacyr SA 5,8% 020427	EUR	305	0,22	0	0,00
XS2168647357 - Banco Santander SA 1,375% 050126	EUR	0	0,00	193	0,17
XS2538366878 - Banco Santander SA 3,625% 270926	EUR	503	0,37	0	0,00
XS2827693446 - Swisscom Finance 3,50% 290526	EUR	608	0,44	201	0,18
XS1898256257 - Schlumberger Finance FRA 1,00% 180226	EUR	483	0,35	479	0,42
XS2678111050 - Sartorius Finance BV 4,25% 140926	EUR	717	0,52	0	0,00
XS2720095541 - Tapestry Inc 5,35% 271125	EUR	0	0,00	510	0,45
XS1074055770 - Unibail Rodamco Westfid 2,5% 040626	EUR	199	0,15	0	0,00
XS2617442525 - Volkswagen Bank GMBH 4,25% 070126	EUR	203	0,15	201	0,18
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		13.679	9,97	18.901	16,53
XS2025466413 - Abertis Infraestructuras 0,625% 150725	EUR	585	0,43	0	0,00
FR0012737963 - Credit Agricole SA 2,70% 150725	EUR	298	0,22	0	0,00
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	586	0,43	487	0,43
XS2555178644 - Adidas AG 3,00% 211125	EUR	702	0,51	0	0,00
FR001400D7M0 - AID SA 4,75% 131025	EUR	407	0,30	0	0,00
FR001400I9F5 - Arval Service Lease 4,625% 021224	EUR	0	0,00	502	0,44
XS0542534192 - Autostrade per l'Italia 4,375% 160925	EUR	707	0,52	0	0,00
XS2199265617 - Bayer Ag 0,375% 060724	EUR	0	0,00	291	0,25
XS2058729653 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 021024	EUR	0	0,00	194	0,17
XS1820037270 - Banco Bilbao Vizcaya 1,375% 140525	EUR	294	0,21	293	0,26
XS2485259241 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 1,75% 261125	EUR	99	0,07	0	0,00
XS1112850125 - Booking Holdings Inc 2,375% 230924	EUR	0	0,00	395	0,35
FR0012682060 - BPIFrance Saca 0,50% 250525	EUR	487	0,36	485	0,42
FR0011417591 - BPIFrance Saca 2,75% 251025	EUR	3.602	2,63	0	0,00
XS2454766473 - American Medical Syst EU 0,75% 080325	EUR	584	0,43	485	0,42
FR0011192392 - Caisse D'Amort Dette Soc 4% 151225	EUR	3.550	2,59	0	0,00
XS2751688743 - Carrier Global Corp 4,375% 290525	EUR	0	0,00	502	0,44
XS1551726810 - Cellnex Telecom SAU 2,875% 180425	EUR	596	0,43	496	0,43
XS1713474671 - Celanese US Holding LLC 1,25% 110225	EUR	591	0,43	0	0,00
XS1725677543 - Inmobiliaria Colonial So 1,625% 281125	EUR	692	0,50	0	0,00
XS1143093976 - Dexia Credit Local 1,25% 261124	EUR	0	0,00	976	0,85
XS1310941247 - Dexia SA 1,25% 271025	EUR	3.745	2,73	0	0,00
FR0013449972 - ELIS SA 1% 030425	EUR	486	0,35	485	0,42
XS2229875989 - Ford Motor Credit Co LLC 3,25% 150925	EUR	599	0,44	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013342334 - Valeo SE 1,50% 180625	EUR	588	0,43	0	0,00
XS1792505866 - General Motors Financial 1,694% 260325	EUR	785	0,57	784	0,69
XS2412258522 - GN Store Nord 0,875% 251124	EUR	0	0,00	479	0,42
XS2154336338 - Heidelberg Materials Fin 2,5% 091024	EUR	0	0,00	593	0,52
XS2322423455 - Intl Consolidated Airlin 2,75% 250325	EUR	592	0,43	494	0,43
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	946	0,83
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	759	0,55	758	0,66
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	954	0,70	951	0,83
XS2240494471 - Intercontinental Hotels 1,625% 081024	EUR	0	0,00	589	0,52
XS1222597905 - Intesa Sanpaolo Spa 2,855% 230425	EUR	594	0,43	494	0,43
XS2408491947 - JDE Peet's NV 0,244% 160125	EUR	480	0,35	481	0,42
XS2563348361 - Leasys SPA 4,375% 071224	EUR	0	0,00	501	0,44
XS2296201424 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 110225	EUR	492	0,36	494	0,43
DE000A3LGGLO - Mercedes-Benz Int Fince 3,40% 130425	EUR	200	0,15	199	0,17
DE000A3LJT71 - Mercedes-Benz Int Fince 3,625% 161224	EUR	0	0,00	299	0,26
FR001400HJE7 - LVMH 3,375% 211025	EUR	604	0,44	0	0,00
XS2535307743 - Medtronic Global Hldings 2,625% 151025	EUR	597	0,44	0	0,00
XS1619643015 - Merlin Properties Sociimi 1,75% 260525	EUR	492	0,36	490	0,43
XS2082324018 - ArcelorMittal 1,75% 191125	EUR	692	0,50	0	0,00
XS2166217278 - Netflix Inc 3% 150625	EUR	500	0,36	497	0,43
XS1974922442 - Norsk Hydro ASA 1,125% 110425	EUR	585	0,43	584	0,51
FR0012370872 - Imerys SA 2% 101224	EUR	0	0,00	490	0,43
FR0013323326 - Stellantis 2,00% 200325	EUR	591	0,43	492	0,43
XS1719267855 - Parker-Hannifin Corp 1,125% 010325	EUR	585	0,43	486	0,43
XS2484339499 - PPG Industries INC 1,875% 010625	EUR	591	0,43	491	0,43
XS1405769487 - PPG Industries INC 0,875% 031125	EUR	98	0,07	0	0,00
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	0	0,00	100	0,09
XS2228260043 - Ryanair DAC 2,875% 150925	EUR	300	0,22	0	0,00
XS2055190172 - Banco Sabadell 1,125% 270325	EUR	585	0,43	584	0,51
XS1751004232 - Banco Santander Sa 1,125% 170125	EUR	194	0,14	194	0,17
XS2087622069 - Stryker Corp 0,25% 031224	EUR	0	0,00	482	0,42
XS1523192588 - Unibail Rodamco Westfid 0,875% 210225	EUR	388	0,28	388	0,34
XS1642590480 - Volkswagen Leasing GMBH 1,375% 200125	EUR	293	0,21	293	0,26
XS2491738352 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,125% 280325	EUR	100	0,07	99	0,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		31.249	22,79	19.325	16,90
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		93.902	68,47	78.361	68,54
XS2842898970 - Pagare CIE Automotive 141024	EUR	0	0,00	296	0,26
XS2803574560 - Pagare CIE Automotive 150724	EUR	0	0,00	396	0,35
XS2771658726 - Pagare FCC 220724	EUR	0	0,00	147	0,13
XS2852031124 - Pagare FCC 241024	EUR	0	0,00	493	0,43
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	1.332	1,17
TOTAL RENTA FIJA		93.902	68,47	79.693	69,71
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	1.055	0,77	1.004	0,88
IE00B96G6Y08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHGD) ACC	EUR	3.388	2,47	2.250	1,97
TOTAL IIC		4.443	3,24	3.254	2,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		98.345	71,71	82.948	72,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		132.189	96,39	111.792	97,78

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.