

RURAL RENDIMIENTO SOSTENIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 3492

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: 05/07/2006

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: El fondo aplica además de criterios financieros, criterios de Inversión Socialmente Responsable; excluyentes y valorativos. El fondo invierte más del 50% en inversiones sostenibles. Invierte directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio), el 100% de su exposición total en renta fija pública/ privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), en emisiones con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- a fecha de compra) y hasta un 20% en baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating. Si hay bajadas sobrevenidas de rating, los activos podrán mantenerse en cartera. Se invertirá de forma mayoritaria en emisores y mercados de la zona euro, sin descartar otros países OCDE y hasta un 10% de la exposición total en emergentes. La duración media de la cartera será entre 1 y 3 años.

El riesgo divisa será como máximo el 10% de la exposición total.

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	0,11	1,08	1,03	0,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,38	3,78	3,58	2,93

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	9.028,04	5.927,64	2.237,00	1.898,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	8.315,09	7.355,49	4.255,00	4.304,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	73.950	13.352	12.786	16.498
CLASE CARTERA	EUR	68.628	60.591	42.589	28.749

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE ESTANDAR	EUR	8.191,1449	7.902,1182	7.578,9809	8.090,2026
CLASE CARTERA	EUR	8.253,4270	7.917,7389	7.551,5554	8.015,9120

(*)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	0,35		0,35	0,70		0,70	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,07		0,07	0,14		0,14	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)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		0,56	2,46						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,22	30-10-2024				
Rentabilidad máxima (%)	0,22	22-11-2024				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulad o año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		1,52	1,20						
Ibex-35		13,10	13,98						
Letra Tesoro 1 año		0,63	0,80						
INDICE		1,10	0,97						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

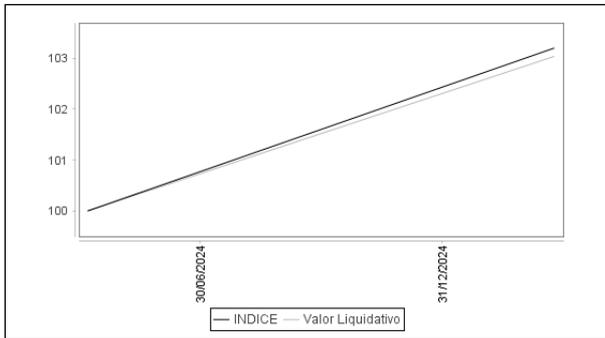
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,83	0,20	0,20	0,21	0,23	0,94	0,91	0,91	0,82

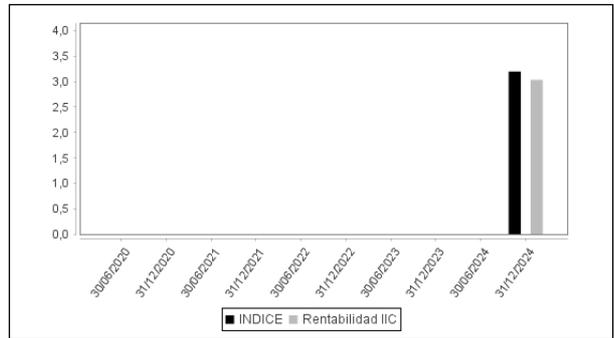
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 12 de Abril de 2024 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC		0,70	2,60						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,22	30-10-2024				
Rentabilidad máxima (%)	0,22	22-11-2024				

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		1,52	1,20						
Ibex-35		13,10	13,98						
Letra Tesoro 1 año		0,63	0,80						
INDICE		1,10	0,97						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

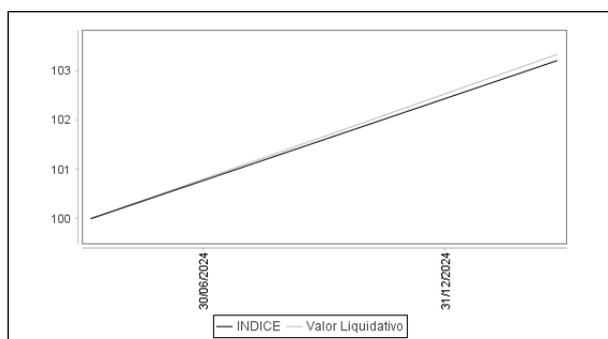
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,27	0,06	0,06	0,07	0,09	0,38	0,35	0,19	

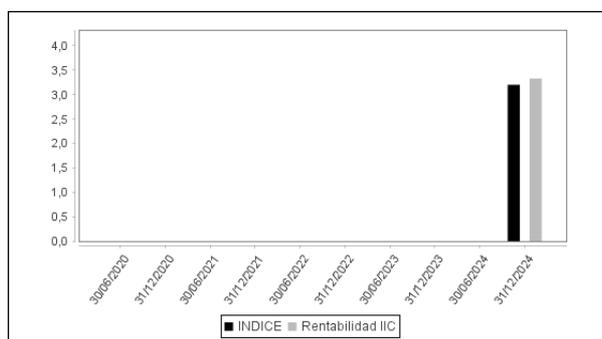
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 12 de Abril de 2024 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	867.554	32.789	3
Renta Fija Internacional	158.534	8.515	4
Renta Fija Mixta Euro	753.023	32.443	2
Renta Fija Mixta Internacional	1.647.957	59.573	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.380.034	64.127	3
Renta Variable Euro	89.125	7.923	0
Renta Variable Internacional	668.915	45.201	7
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.085.084	49.679	2
Garantizado de Rendimiento Variable	182.237	6.271	2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	976.522	21.450	2
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	88.697	2.747	2
Total fondos	8.897.682	330.718	2,79

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	140.360	98,44	105.201	99,36
* Cartera interior	31.022	21,76	18.447	17,42
* Cartera exterior	107.352	75,29	85.529	80,78
* Intereses de la cartera de inversión	1.986	1,39	1.225	1,16
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.249	1,58	640	0,60
(+/-) RESTO	-31	-0,02	41	0,04
TOTAL PATRIMONIO	142.578	100,00 %	105.881	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)	105.881	73.944	73.944	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	26,66	35,27	60,49	5,71
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,00	0,83	4,18	468,07
(+) Rendimientos de gestión	3,24	1,02	4,63	448,96
+ Intereses	0,02	0,02	0,04	-4,12
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,82	0,78	3,94	408,92
± 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)	-0,06	-0,14	-0,19	-36,53
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,46	0,36	0,84	80,69
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,24	-0,19	-0,45	117,42
- Comisión de gestión	-0,20	-0,16	-0,37	76,12
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	41,20
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	61,83
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-61,73
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-98,31
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-98,31

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	142.578	105.881	142.578	

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

3. Inversiones financieras

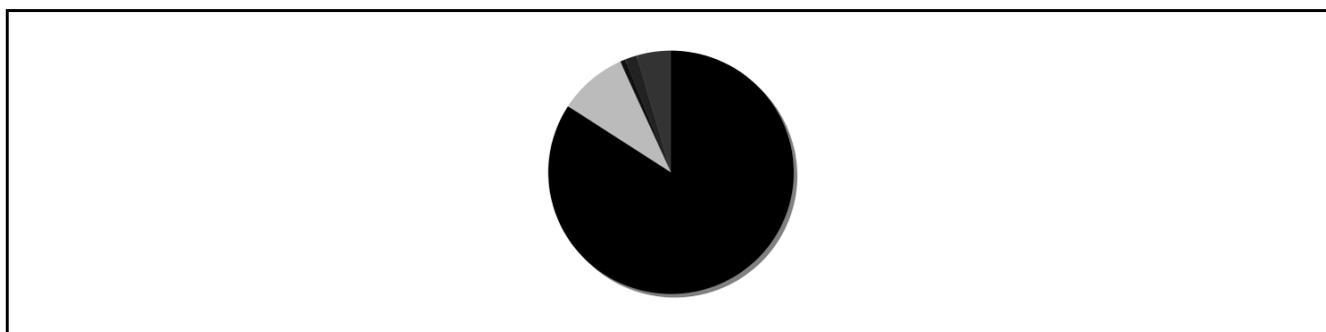
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	31.022	21,76	17.650	16,67
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	797	0,75
TOTAL RENTA FIJA	31.022	21,76	18.447	17,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	31.022	21,76	18.447	17,42
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	94.424	66,23	76.373	72,13
TOTAL RENTA FIJA	94.424	66,23	76.373	72,13
TOTAL IIC	12.927	9,07	9.156	8,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	107.352	75,29	85.529	80,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	138.374	97,05	103.976	98,20

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No Aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X

	SI	NO
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 201.911.800,00 euros, suponiendo un 163,11% 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 202.736.394,51 euros, suponiendo un 163,77% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo:
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 Ibex 35 (15%) superando niveles de abril de 2015, o el Ftse MIB italiano (13%). Quedaban algo más rezagadas la bolsa inglesa, suiza, o el MSCI Emergentes con subidas cercanas al 5%, mientras que China se revalorizaba cerca de un 15%. La excepción ha venido de la mano de Francia (-2%), arrastrada no solo por su incertidumbre política y fiscal sino también por su mayor exposición a sectores como el lujo y el automóvil. 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.

La gestión de la cartera ha continuado con la mismas líneas generales que se adoptaron en el primer semestre; ha estado enfocada en adaptar el fondo a su nueva política de inversión; reembolsando las posiciones en otras IICs y construyendo una cartera de renta fija con mayor ponderación en deuda pública, aunque con una importante exposición al crédito con grado de inversión.

Dentro de la inversión en renta fija pública, España sigue siendo la principal inversión, pero en aras de diversificar la cartera hemos incrementado el peso en otras regiones de la zona euro, mejorando el perfil crediticio de la cartera. La

diversificación será clave en la inversión en deuda pública, ya que, en los próximos periodos, las regiones no van a contar con el respaldo del BCE, y la cotización de los emisores soberanos va a depender de sus perfiles económicos y de la sostenibilidad de su deuda, sin que el mercado discierna entre países core y periféricos.

En paralelo, hemos incrementado el peso en crédito corporativo y financiero de forma sensible y por encima del peso medio de los periodos previos; dicha ponderación se ha llevado a cabo principalmente 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 las situación macro y micro comentada y a la fuerte demanda entre la base inversora por el carry que generan ahora mismo estas emisiones.

En el cambio de la cartera se ha favorecido la inversión en emisiones verdes, sociales o sostenibles, alineadas con los objetivos ESG del fondo. En nuestro compromiso con los criterios de inversión ESG priorizamos emisores cuyas políticas estén alineadas con dichos criterios y/o cuyo negocio tenga un impacto positivo en términos de sostenibilidad y medio ambiente.

Por último, señalar que se ha incrementado la duración ligeramente, más próxima al rango alto que nos permite el folleto por encima de dos años y medio; el tramo dos-tres años de las curvas de gobierno y de los emisores privados nos parece atractiva tanto en términos absolutos, con respecto a su tir histórica, como en relativo con plazos más largos dado la fuerte inversión o aplanamiento en el mejor de los casos de las curvas.⁴

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 70% Bloomberg Barclays series- E Euro Govt 1-3yr Index +20% Bloomberg Barclays Pan-European Corporate 1-3 year TR Index+ 10% Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) TR Index Value. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. En concreto, en el periodo, la rentabilidad de su índice de referencia ha sido del 3,12% y en el año 3,948% pero sólo podemos ofrecer datos referidas a la evolución en periodo de las dos clases del fondo por su cambio de política de inversión en abril; en concreto la rentabilidad en el semestre de la clase estándar ha sido 3,02% y 3,30% la correspondiente a la clase cartera.

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

El patrimonio a cierre del periodo en la clase estándar ha sido de 73.950 (miles de euros) frente a 13.352 (miles de euros) de diciembre 2023, lo que supone una subida del 453,85%, debido principalmente a la fusión con el fondo Rural Bonos 2 Años, FI; mientras que en la clase cartera ha subido un 13,26% hasta los 68.628 (miles de euros) frente a 60.591 (miles de euros) del periodo anterior. Por su parte, los partícipes, en el semestre, han disminuido en 49 en la clase cartera (-1,14%) hasta los 4.255, mientras que en la clase estándar han aumentado en 339 hasta los 2.237 (17,86%).

En cuanto al ratio de gastos en el semestre y en el año de la clase estándar ha ascendido a 0,40% y 0,83% en la clase estándar y en la clase cartera 0,12% y 0,27% respectivamente

La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,38%.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,92 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 2,99%.

Dado el reciente cambio de política de inversión sólo podemos ofrecer datos en el trimestre de las rentabilidades mínimas y máximas: 0,22% y -0,22% para ambas clases. En cuanto a la rentabilidad en el semestre de la clase estándar ha sido 3,02% y 3,30% la correspondiente a la clase cartera.

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 las dos clases del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Tras el cambio de política del fondo y la fusión con Rural Bonos 2 Años, Rural Rendimiento Sostenible ha pasado a ser un fondo de inversión directa por lo que hemos reembolsado la mayor parte de las IICs que tenía en cartera; el fondo sigue siendo artículo 8 por el Reglamento de Divulgación de las Finanzas Sostenibles (SFDR), lo que implica que incluye aspectos o criterios ESG en su gestión, en este caso, por folleto se establece que al menos el 50% son inversiones sostenibles; a cierre del periodo el fondo cuenta con más de un 80% en bonos verdes (son los que más peso tienen en la cartera), sociales y sostenibles (en decir que promuevan proyectos que generen un impacto tanto social como ambiental),

adicionalmente la cartera tiene un peso residual (0,30%) en bonos ligados a criterios sostenibles; por otra parte, un 9% está invertido en IICs artículo 8 de deuda high yield zona euro con un horizonte de inversión similar al del propio fondo.

En cuanto a la distribución de la cartera, a 31 de diciembre, la deuda pública, con un peso del 61% (versus 65% de cierre del semestre anterior), tiene una ponderación relevante; en concreto, se han comprado emisiones de organismos supranacionales, multilaterales o agencias públicas que mueven y emiten un gran volumen de deuda bajo criterios sostenibles para financiar sus objetivos, como Eurofima, ICO, KfW o del Banco de Desarrollo de Asia; estas emisiones tienen una alta calidad crediticia, ya que países con las máximas calificaciones participan en su accionariado como EEUU, Japón Canadá o Australia; igualmente hemos comprado deuda sostenible de regiones españolas como Andalucía o Madrid que cotizan con un diferencial de rentabilidad sobre el bono soberano y en bonos verdes de otros países como Italia. En general nos hemos centrado en el tramo medio de la curva; salvo la posición en bonos verdes del Tesoro Italiano que tienen una duración superior en torno a los 5 años.

Por regiones, la deuda pública española tiene la mayor ponderación (25%), las emisiones de la Unión Europea (16%), Italia (6%), Alemania (4,60%), Suecia (3%) o Noruega y Bélgica (0,75% cada una). A efectos de las inversiones en cartera, 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; 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. Por otro lado, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating de Alemania en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable y por último la nota de la UE se sitúa en AA+, (estable), Aaa, (estable) por Moody's y AAA (estable) por Fitch.

Por otro lado, la renta fija privada representa el 38% del fondo (versus 4% anterior); la deuda con grado de inversión (25%) la mayor exposición, muy diversificada por emisores; dentro del crédito, las entidades financieras y utilities continúan siendo las compañías más activas en emisión de deuda con criterios ESG por lo que en consecuencia también son las que mayor peso tienen en la cartera; en concreto, a cierre del periodo los sectores con mayor representación son financiero (8,70%), servicios públicos (4,70%), industrial y materiales (5,50%) y consumo cíclico (3,70%); el cambio de política de inversión nos ha permitido comprar bonos corporativos y financieros que ofrecen un retorno más que atractivo en un contexto de mercado muy favorable al crédito; alguno de los ejemplos sería bonos de las promotoras Merlin Properties, Colonial, Aedas o fuera del ámbito nacional Unibail; del sector financiero Sabadell, Santander o Intesa San Paolo; igualmente hemos incorporado un bono ligado a objetivos de sostenibilidad de Pirelli, líder en materia de sostenibilidad en el sector de automoción con grandes avances hacia su objetivo de Cero Neto en el año 2040.

En cuanto a los valores que más han aportado a la rentabilidad de la cartera del fondo, destacan los fondos de euro high yield de Neuberger (5,58%, para un peso promedio de 3,10%), de Candriam (5,10%, para un peso medio de 2,80%), y de Evli (5,49% para un peso medio de 1,90%), así como el bono del Tesoro de Italia vencimiento 10/31 (4,06% para un peso promedio de 6,70%), por otra parte, durante el periodo, han restado rentabilidad los bonos de Eurofima 11/31 (-1,124% para un peso promedio de 0,08%), la Comunidad de Madrid 10/29 (-0,99% para un peso medio de 0,06%), Ferroviario 09/30 (-0,92% para un peso medio de 0,06%) y la agencia pública sueca Kommuninvest 09/29 (-0,52% para un peso de 0,07%).

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. El fondo, a cierre del periodo no mantiene posición en derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 9,13 por el peso en otras IIC.

d) Otra información sobre inversiones.

Las cuentas anuales contarán con un "Anexo de Sostenibilidad

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Dado el cambio de política de inversión en abril, no podemos ofrecer datos de volatilidad, o VAR de ninguna de las dos clases del fondo referidas al año. En el trimestre, las medidas de riesgo, en concreto la volatilidad, medida como la

variación del valor liquidativo ha sido el 1,52% tanto en la clase estándar, como en la clase cartera, frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 1,10%.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 20% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El fondo no soporta costes derivados del servicio de análisis.

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.

En el ámbito gubernamental y político, la agenda de la nueva administración americana, con la salida de EEUU de algunos organismos y acuerdos internacionales podría dificultar o retrasar los objetivos mundiales en materia de protección al medio ambiente y economía sostenible; aun así, la política de medioambiente de la UE sigue avanzado en el denominado "Pacto

Verde", que gira en torno a tres ámbitos: clima, economía circular y biodiversidad. El pasado 9 de septiembre, Mario Draghi presentó el Informe sobre la Competitividad Europea donde desarrolla el plan necesario para una nueva estrategia industrial limpia para la UE, basada en reforzar la competitividad de Europa mediante la integración y el aprovechamiento de las oportunidades que puede ofrecer el proceso de descarbonización si se acompaña de un plan coherente para alcanzar los objetivos climáticos planteados. En este sentido, se torna crucial la financiación pública y privada para dirigir los recursos disponibles hacia la implementación de soluciones y proyectos con un impacto positivo. En 2024, la emisión de deuda ligada a criterios ESG, fue especialmente sólida, en términos de volumen, sólo por detrás de 2020 como consecuencia de la pandemia, superando el billón de dólares; los bonos verdes continúan representando la mayor parte del total, si bien, los bonos sociales y ligados a objetivos de sostenibilidad han tenido una mayor cuota que en años anteriores. La nueva normativa sobre bonos verdes de la UE que ha entrado en vigor en diciembre de 2024, será uno de los hitos más importantes en los próximos trimestres ya que mejorará la transparencia, la credibilidad y la coherencia de este tipo de bonos que son pieza central en la inversión de la cartera de este fondo.

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	1.835	1,29	398	0,38
ES0000107401 - Comunidad Aragón 8,25% 170127	EUR	808	0,57	794	0,75
ES0000106619 - Basque Government 1,45% 300428	EUR	1.534	1,08	935	0,88
ES0000106635 - Basque Government 1,125% 300429	EUR	289	0,20	0	0,00
ES00001010J0 - Comunidad de Madrid 2,822% 311029	EUR	602	0,42	0	0,00
ES0000101875 - Comunidad Madrid 1,773% 300428	EUR	4.373	3,07	946	0,89
ES0000101966 - Comunidad Madrid 0,827% 300727	EUR	1.710	1,20	1.665	1,57
ES00001010G6 - Comunidad Madrid 0,16% 300728	EUR	2.109	1,48	777	0,73
ES00001010P7 - Comunidad Madrid 3,173% 300729	EUR	613	0,43	0	0,00
ES00001010L6 - Comunidad Madrid 3,362% 311028	EUR	2.878	2,02	1.410	1,33
ES0001352592 - Xunta de Galicia 0,084% 300727	EUR	1.712	1,20	624	0,59
ES0001352626 - Xunta de Galicia 3,711% 300729	EUR	730	0,51	715	0,68
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		19.193	13,46	8.265	7,81
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	0	0,00	890	0,84
ES0000099186 - Junta Extremadura 3,8% 150425	EUR	741	0,52	713	0,67
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		741	0,52	1.603	1,51
ES0813211028 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Perpetual	EUR	812	0,57	592	0,56
ES0213679JR9 - Bankinter 0,625% 061027	EUR	752	0,53	541	0,51
XS2623501181 - Caixabank SA 4,625% 160527	EUR	717	0,50	305	0,29
ES0344251022 - Ibercaja Banco SA 4,375% 300728	EUR	724	0,51	0	0,00
ES0415306101 - Caja Rural de Navarra 3% 260427	EUR	101	0,07	99	0,09
ES0378641106 - Fade 6,5% 170326	EUR	1.285	0,90	1.272	1,20
ES0378641098 - Fade 6,46% 170327	EUR	555	0,39	546	0,52
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	0	0,00	195	0,18
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	4.401	3,09	1.597	1,51
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	476	0,33	458	0,43
ES0343307031 - Kutxabank SA 4,75% 150627	EUR	205	0,14	203	0,19
ES0380907065 - Unicaja Banco SA 7,25% 151127	EUR	859	0,60	426	0,40
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		10.888	7,64	6.235	5,89
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	0	0,00	1.547	1,46
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	201	0,14	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		201	0,14	1.547	1,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		31.022	21,76	17.650	16,67
ES000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	797	0,75
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	797	0,75
TOTAL RENTA FIJA		31.022	21,76	18.447	17,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		31.022	21,76	18.447	17,42
XS2744177143 - Asian Development Bank 2,55% 100131	EUR	596	0,42	585	0,55
XS1854893291 - Asian Development Bank 0,35% 160725	EUR	0	0,00	964	0,91
IT0005542359 - Buoni Poliennali Tesoro 4% 301031	EUR	8.686	6,09	6.319	5,97
XS2154343623 - Council of Europe 0% 090427	EUR	2.873	2,02	2.828	2,67
XS1979512578 - Council of Europe 0% 100426	EUR	3.321	2,33	3.288	3,11
XS2610236528 - Council of Europe 2,875% 130430	EUR	509	0,36	498	0,47
XS2526379313 - Development Bk of Japan 2,125% 010926	EUR	0	0,00	972	0,92
XS2439543047 - European Investment Bank 0,05% 151129	EUR	1.066	0,75	0	0,00
XS2552880838 - Eurofima 3,125% 091131	EUR	1.028	0,72	0	0,00
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	2.784	1,95	2.754	2,60
EU000A3KRJQ6 - European Union 0% 040729	EUR	1.072	0,75	0	0,00
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	0	0,00	663	0,63
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	2.807	1,97	1.743	1,65
XS1998930926 - Intl BK Recon & Develop 0,25% 210529	EUR	453	0,32	0	0,00
XS1912495691 - Intl BK Recon & Develop 0,625% 221127	EUR	951	0,67	922	0,87
XS2809676294 - Kommunalbanken AS 2,875% 250429	EUR	1.014	0,71	995	0,94

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1999841445 - KFW 0,01% 050527	EUR	937	0,66	0	0,00
XS2209794408 - KFW 0,00% 150928	EUR	901	0,63	1.763	1,66
XS2462606489 - Kommuninvest I Sverige 0,875% 010929	EUR	931	0,65	0	0,00
XS2597673263 - Kommuninvest 3,375% 150327	EUR	2.049	1,44	2.019	1,91
XS2830444324 - Kommuninvest I Sverige 3% 150927	EUR	1.017	0,71	500	0,47
XS1622415674 - Kommunekredit 0,75% 180527	EUR	572	0,40	562	0,53
XS1815070633 - Nordic Investment Bank 0,5% 031125	EUR	0	0,00	520	0,49
XS2055786763 - Nordic Investment Bank 0% 250926	EUR	2.717	1,91	2.680	2,53
XS2166209176 - Nordic Investment Bank 0% 300427	EUR	567	0,40	0	0,00
DE000NWB0AC0 - NRW.Bank 0,875% 101125	EUR	0	0,00	960	0,91
DE000NRW0K03 - Land Nordrhein Westfalen 0,95% 130328	EUR	1.142	0,80	185	0,17
XS1958534528 - Republic of Poland 1,00% 070329	EUR	0	0,00	328	0,31
XS1766612672 - Republic of Poland 1,125% 070826	EUR	0	0,00	1.895	1,79
AT000A33SH3 - Republic Austria 2,9% 230529	EUR	613	0,43	401	0,38
BE6313645127 - Region Wallone 0,25% 030526	EUR	1.046	0,73	1.034	0,98
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		39.652	27,81	35.377	33,41
XS1854893291 - Asian Development Bank 0,35% 160725	EUR	974	0,68	0	0,00
FR0128537174 - French Discount T-Bill 080125	EUR	1.000	0,70	0	0,00
IT0005534281 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 280325	EUR	100	0,07	100	0,09
XS1799045197 - Council of Europe 0,375% 270325	EUR	1.946	1,36	1.942	1,83
XS2066639522 - European BK Recon & Dev 0% 171024	EUR	0	0,00	1.826	1,72
FR0013183167 - Region of Ile de France 0,50% 140625	EUR	487	0,34	484	0,46
XS1815070633 - Nordic Investment Bank 0,5% 031125	EUR	539	0,38	0	0,00
DE000NWB0AC0 - NRW.Bank 0,875% 101125	EUR	983	0,69	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		6.028	4,23	4.352	4,11
XS2487054004 - Abn Amro Bank 2,375% 010627	EUR	591	0,41	484	0,46
XS1982037696 - Abn Amro Bank 0,5% 150426	EUR	97	0,07	0	0,00
XS1799545329 - ACS Servicios Comunicac 1,875% 200426	EUR	780	0,55	481	0,45
XS2780025271 - Koninklijke Ahold Delhaize 3,375% 110331	EUR	713	0,50	498	0,47
XS2240505268 - Adidas AG 0% 051028	EUR	715	0,50	435	0,41
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	597	0,42	296	0,28
XS2491189408 - A2A SPA 2,5% 150626	EUR	0	0,00	488	0,46
XS2830327446 - A2A SPA 5% Perpetual	EUR	622	0,44	0	0,00
FR0013365376 - Agence Francaise Develop 0,50% 311025	EUR	0	0,00	951	0,90
FR0014003N69 - Air Liquide Finance 0,375% 270531	EUR	589	0,41	0	0,00
XS2036691868 - Acciona Financiación FIL 1,517% 060826	EUR	96	0,07	0	0,00
XS2318337149 - Acciona Financiación FIL 1,7% 230327	EUR	188	0,13	184	0,17
DE000A30VQA4 - Vonovia SE 4,75% 230527	EUR	731	0,51	0	0,00
XS2079716853 - Apple Inc 0% 151125	EUR	0	0,00	467	0,44
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	0	0,00	517	0,49
XS2634687912 - Bank Of America 4,134% 120628	EUR	625	0,44	510	0,48
FR0013465358 - Bnp Paribas 0,5% 040626	EUR	582	0,41	484	0,46
FR0013510724 - BPIFrance Saca 0,125% 260227	EUR	0	0,00	913	0,86
FR0014000UG9 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 250226	EUR	0	0,00	1.486	1,40
FR0014004016 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 251126	EUR	830	0,58	809	0,76
IT0005399586 - Cassa Depositi Prestiti 1% 110230	EUR	537	0,38	0	0,00
IT0005408098 - Cassa Depositi Prestiti 2,00% 200427	EUR	879	0,62	667	0,63
IT0005366460 - Cassa Depositi Prestiti 2,125% 210326	EUR	298	0,21	292	0,28
XS2405875480 - Colgate Palmolive CO 0,3% 101129	EUR	626	0,44	0	0,00
PTEDPXOM0021 - Energias de Portugal SA 1,50% 140382	EUR	467	0,33	456	0,43
PTEDP4OM0025 - Energias de Portugal SA 5,943% 230483	EUR	107	0,07	105	0,10
XS1750986744 - Enel Finance Intl NV 1,125% 160926	EUR	0	0,00	189	0,18
XS2895631567 - E.ON SE 3,125% 050330	EUR	703	0,49	0	0,00
DE000A3E5WW4 - Evonik Industries AG 1,375% 020981 (V)	EUR	478	0,34	0	0,00
XS2081500907 - Servicios medio ambiente 1,661% 041226	EUR	780	0,55	760	0,72
XS2337252931 - Fedex Corp 0,45% 040529	EUR	620	0,44	432	0,41
XS2680945479 - Ferrovial SE 4,375% 130930	EUR	634	0,44	0	0,00
FR001400L9Q7 - Valeo SA 5,875% 120429	EUR	0	0,00	525	0,50
XS2809270072 - General Mills INC 3,65% 231030	EUR	103	0,07	0	0,00
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% PERP	EUR	563	0,39	554	0,52
XS1890845875 - Iberdrola Intl 3,25% PERP	EUR	201	0,14	199	0,19
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	2.736	1,92	2.691	2,54
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	360	0,25	353	0,33
XS2356033147 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300427	EUR	797	0,56	0	0,00
XS2793252060 - destituto Credito Oficial 3,05% 300431	EUR	305	0,21	297	0,28
XS2538778478 - Instituto Credito Oficial 2,65% 310128	EUR	1.742	1,22	1.707	1,61
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	2.622	1,84	1.599	1,51
XS2838987506 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311029	EUR	1.019	0,72	0	0,00
XS2483607474 - Ing Groep NV 2,125% 230526	EUR	597	0,42	492	0,46
XS2592650373 - Intesa Sanpaolo Spa 5,00% 080328	EUR	731	0,51	412	0,39
XS2625195891 - Intesa Sanpaolo Spa 4% 190526	EUR	102	0,07	101	0,09
XS2905504754 - Knorr-Bremse AG 3,25% 300932	EUR	813	0,57	0	0,00
XS2486270858 - Koninklijke Kpn NV 6,00% Perpetual	EUR	745	0,52	0	0,00
XS2363989273 - Lar Espana Real Estate 1,75% 220726	EUR	491	0,34	457	0,43

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000A3LH6T7 - Mercedes-Benz Int Fince 3,5% 300526	EUR	607	0,43	602	0,57
XS2384723263 - Mondelez Intl Hdings Ne 0,25% 090929	EUR	702	0,49	419	0,40
XS1512827095 - Merlin Properties Socimi 1,875% 021126	EUR	590	0,41	575	0,54
XS2723860990 - Nordea Bank ABP 4,875% 230234	EUR	739	0,52	517	0,49
XS2591026856 - Orsted A/S 3,625% 010326	EUR	403	0,28	401	0,38
XS2563353361 - Orsted A/S 5,25% 08123022 V	EUR	415	0,29	0	0,00
XS2577396430 - Pirelli & C Spa 4,25% 180128	EUR	726	0,51	0	0,00
XS2112475509 - Prologis Euro Finance 0,375% 060228	EUR	740	0,52	0	0,00
XS2801962155 - PVH CORP 4,125% 160729	EUR	823	0,58	498	0,47
FR001400IEQ0 - RCI Banque SA 4,875% 140628	EUR	631	0,44	516	0,49
XS2233120554 - Landwirtschaft Rentenbank 0% 220927	EUR	2.381	1,67	1.430	1,35
XS2552369469 - Red Electrica CORP 4,625% Perpetual	EUR	723	0,51	508	0,48
XS2598331242 - Banco Sabadell SA 5% 070629	EUR	422	0,30	310	0,29
XS2455392584 - Banco Sabadell SA 2,625% 240326	EUR	294	0,21	295	0,28
XS2194370727 - Banco Santander SA 1,125% 230627	EUR	569	0,40	467	0,44
XS2357417257 - Banco Santander SA 0,625% 240629 (V)	EUR	184	0,13	0	0,00
XS2169243479 - Swisscom Finance 0,375% 141128	EUR	730	0,51	529	0,50
XS2796609787 - Cie de Saint Gobain 3,375% 080430	EUR	506	0,36	0	0,00
XS2388182573 - Smurfit Kappa Treasury 0,5% 220929	EUR	444	0,31	0	0,00
XS2629062568 - Stora Enso OYJ 4,00% 010626	EUR	609	0,43	502	0,47
XS2597110027 - Stellantis NV 4,375% 140330	EUR	0	0,00	515	0,49
FR001400DQ84 - Suez 4,625% 031128	EUR	632	0,44	516	0,49
XS2410367747 - Telefonica Europe BV 2,88% Perpetual	EUR	580	0,41	0	0,00
XS2407914394 - Thermo Fisher SC Fnce 1 0% 181125	EUR	0	0,00	560	0,53
XS2798269069 - Terna Rete Elettrica 4,75% Perpetual	EUR	621	0,44	0	0,00
XS2555420103 - Unicredit Spa 5,85% 151127	EUR	738	0,52	576	0,54
FR001400SIM9 - Unibail Rodamco Westfld 3,5% 110929	EUR	706	0,50	0	0,00
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	0	0,00	593	0,56
XS2240978085 - Volvo Car AB 2,50% 071027	EUR	586	0,41	473	0,45
XS2675884576 - Volkswagen Intl Fin NV 7,50% Perpetual	EUR	542	0,38	435	0,41
XS2345035963 - Wabtec Transportation 1,25% 031227	EUR	666	0,47	550	0,52
XS2351032227 - Worley us Finance Sub 0,875% 090626	EUR	285	0,20	283	0,27
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		46.406	32,55	33.362	31,51
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	393	0,28	389	0,37
FR0013325172 - Danone SA 1% 260325	EUR	590	0,41	586	0,55
XS2055758804 - Caixaabank 0,625% 011024	EUR	0	0,00	294	0,28
XS1725677543 - Inmobiliaria Colonial So 1,625% 281125	EUR	692	0,49	0	0,00
XS1550149204 - Enel Finance Intl Fin NV 1% 160924	EUR	0	0,00	296	0,28
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	280	0,26
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	186	0,18
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	284	0,27
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	284	0,27
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	0	0,00	485	0,46
PTVAAAO0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	0	0,00	100	0,09
XS2407914394 - Thermo Fisher SC Fnce 1 0% 181125	EUR	564	0,40	0	0,00
XS2491738352 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,125% 280325	EUR	100	0,07	99	0,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.339	1,64	3.283	3,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		94.424	66,23	76.373	72,13
TOTAL RENTA FIJA		94.424	66,23	76.373	72,13
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	3.505	2,46	3.336	3,15
FI4000233259 - Evli European High Yield Ib EUR	EUR	3.041	2,13	1.523	1,44
IE00B96GY08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHGD) ACC	EUR	2.492	1,75	613	0,58
IE00BNH72V92 - Neuberger Berman European HY FD IA	EUR	3.890	2,73	3.684	3,48
TOTAL IIC		12.927	9,07	9.156	8,65
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		107.352	75,29	85.529	80,78
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		138.374	97,05	103.976	98,20

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.