

RURAL BONOS 2 AÑOS, FI

Nº Registro CNMV: 1486

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.
KPMG Auditores, 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: 18/06/1998

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 el Bono del Estado Español a 2 años. 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, de emisores y mercados mayoritariamente de la OCDE aunque podrá invertir de forma minoritaria en otros países, incluyendo países emergentes (máx.20%), con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- o equivalente en el momento de la compra) o si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento. El Fondo podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en activos con baja calidad crediticia (High Yield, rating inferior a BBB-), incluso sin calificación crediticia. En el supuesto en el que se exigiera rating a la emisión, si esta no estuviera calificada se atenderá el rating del emisor.

La duración media estimada de la cartera será 2 años.

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

El Fondo podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en acciones y participaciones de IICs financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, gestionadas por la propia gestora o por terceros.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,90	0,83	1,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,78	2,50	3,13	0,04

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	21.409,94	15.120,76	807,00	662,00	EUR	0,00	0,00	300,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	55,63	55,75	12,00	12,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	22.877	11.118	13.942	18.538
CLASE CARTERA	EUR	62	153	5.970	19.524

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	1.068,5072	1.036,7143	1.099,8792	1.112,5526
CLASE CARTERA	EUR	1.110,1988	1.068,5678	1.124,6398	1.128,5338

(*)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	0,50		0,50	1,00		1,00	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,10		0,10	0,20		0,20	patrimonio	0,02	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	3,07	2,00	0,52	-0,15	0,67	-5,74	-1,14	-1,70	-1,84

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	11-12-2023	-0,24	21-03-2023	-0,47	15-12-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,23	01-12-2023	0,57	15-03-2023	0,37	22-07-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,66	1,15	1,04	1,54	2,52	1,84	0,36	1,11	0,82
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57	34,30	13,57
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28	0,63	0,30
INDICE	2,04	1,41	1,55	1,74	3,01	2,34	0,43	0,84	0,66
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,28	1,28	1,26	1,25	1,29	1,24	0,87	0,93	0,62

(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.

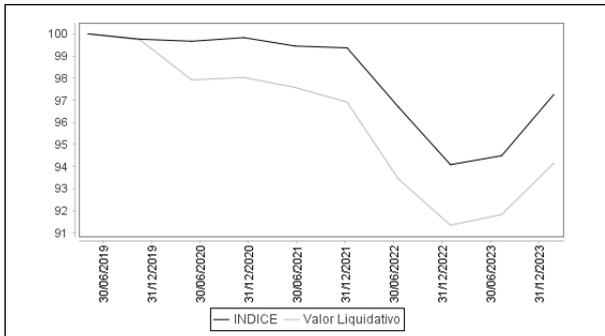
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,10	0,27	0,28	0,27	0,27	1,10	1,08	1,07	1,06

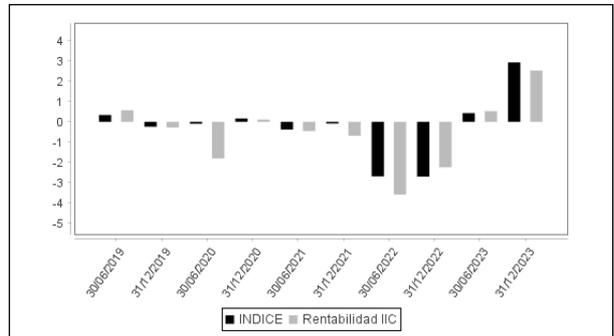
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,90	2,20	0,72	0,05	0,87	-4,99	-0,35	-0,91	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,15	11-12-2023	-0,24	21-03-2023	-0,47	15-12-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,23	01-12-2023	0,57	15-03-2023	0,37	22-07-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,66	1,15	1,04	1,54	2,51	1,84	0,36	1,11	
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57	34,30	
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28	0,63	
INDICE	2,04	1,41	1,55	1,74	3,01	2,34	0,43	0,84	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,24	1,24	1,24	1,27	1,30	1,28	0,98	1,20	

(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.

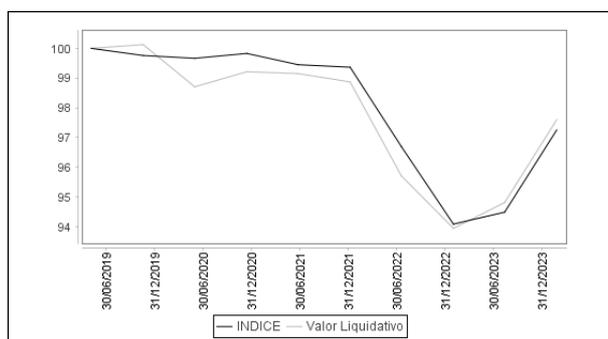
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,30	0,07	0,08	0,07	0,08	0,30	0,28	0,27	

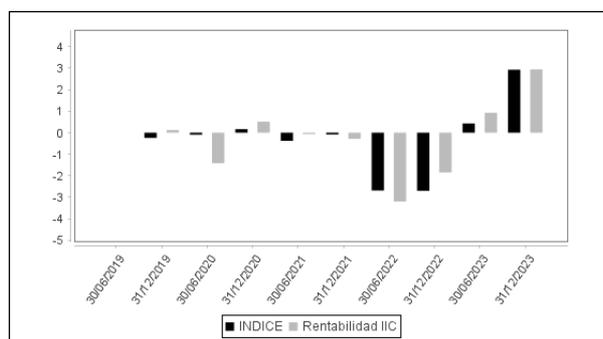
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	421.887	23.773	2
Renta Fija Internacional	78.764	11.425	4
Renta Fija Mixta Euro	780.685	33.201	3
Renta Fija Mixta Internacional	1.528.800	59.592	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.510.061	78.222	3
Renta Variable Euro	86.805	6.837	4
Renta Variable Internacional	489.127	45.747	8
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.429.990	57.519	2
Garantizado de Rendimiento Variable	339.002	11.755	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	236.866	6.503	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	0	0	0
Total fondos	7.901.987	334.574	2,95

*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	22.337	97,38	15.656	98,97
* Cartera interior	5.791	25,25	6.531	41,29
* Cartera exterior	16.252	70,85	8.996	56,87
* Intereses de la cartera de inversión	294	1,28	129	0,82
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	607	2,65	219	1,38
(+/-) RESTO	-6	-0,03	-57	-0,36
TOTAL PATRIMONIO	22.938	100,00 %	15.819	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)	15.819	11.271	11.271	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	36,62	33,23	70,34	47,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,65	0,43	3,39	751,20
(+) Rendimientos de gestión	3,20	0,96	4,48	493,49
+ Intereses	0,03	0,01	0,04	211,22
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,22	1,04	4,57	316,33
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,09	-0,13	-34,06
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,53	-1,09	257,71
- Comisión de gestión	-0,50	-0,49	-1,00	36,56
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	36,26
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,03	-19,49
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	204,38
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	22.938	15.819	22.938	

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

3. Inversiones financieras

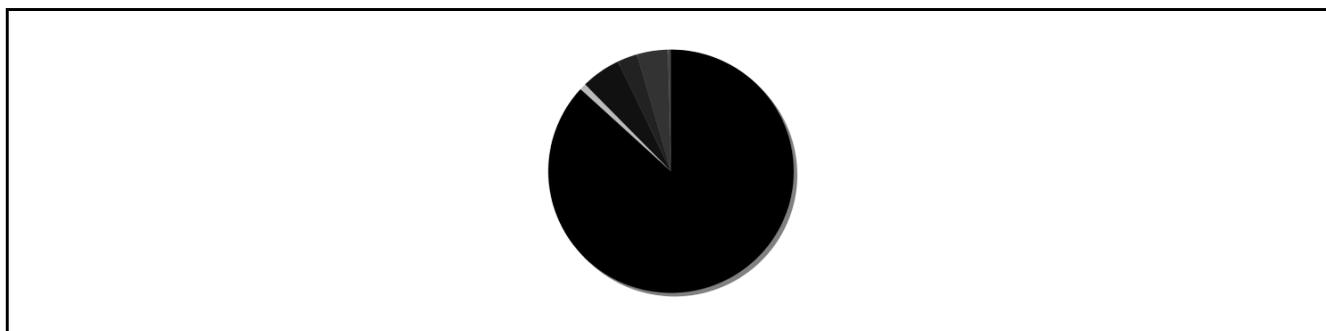
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.692	24,82	4.838	30,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	99	0,43	1.093	6,91
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	600	3,79
TOTAL RENTA FIJA	5.791	25,25	6.531	41,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.791	25,25	6.531	41,28
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	16.252	70,85	8.897	56,24
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	99	0,63
TOTAL RENTA FIJA	16.252	70,85	8.996	56,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.252	70,85	8.996	56,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	22.044	96,10	15.527	98,16

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 ha habido hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 127.207.735,00 euros, suponiendo un 701,78% 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 127.827.825,68 euros, suponiendo un 705,20% 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 al 31 de diciembre de 2023.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante el 2023 hemos asistido a revalorizaciones significativas en los activos de renta variable y renta fija, en este último caso alcanzando rentabilidades no vistas desde hace décadas. Entre los catalizadores de este buen comportamiento están la constatación de una tendencia a la baja de la inflación a lo largo del año y una economía resiliente que evitaba la recesión. No obstante, el año no ha estado exento de incertidumbre, como el devenir de la política monetaria restrictiva de los bancos centrales o la repercusión de ésta en la evolución de la economía. Tras un buen comienzo de año, hubo momentos puntuales de tensión ante la quiebra de tres bancos medianos americanos y de Credit Suisse, todos ellos motivados por problemas idiosincráticos. El 7 de octubre, volvíamos a asistir a un nuevo frente geopolítico tras el ataque terrorista perpetrado por Hamas en Israel que resultaba en el inicio de bombardeos en Gaza. A pesar de las dudas de que el conflicto se pudiera extender a otras regiones, no hacía mella en el mercado. A finales de ese mismo mes, la publicación de algunos datos de inflación ligeramente inferiores a lo que esperaban los analistas, llevaba al mercado a descontar grandes expectativas en relación al inicio de recorte de los tipos de interés en 2024. Como colofón final, estas expectativas se reafirmaban tras las reuniones de diciembre de los principales bancos centrales (Fed, BCE, BoE y BoJ) que mantuvieron los tipos e hicieron que el rally se prolongara hasta final de año.

Desde el punto de vista macroeconómico, las dudas sobre un posible escenario de recesión, con diferente calendario y duración, se fueron disipando para dar paso a un escenario de aterrizaje suave. Algunos motivos que justificaban la posibilidad de recesión eran los altos tipos de interés, el temor a un retroceso en el consumo, los riesgos en la evolución de los beneficios empresariales y la incertidumbre geopolítica. La relativa solidez que presentaba la economía a comienzos de

año ha ido moderándose o incluso debilitándose, especialmente en Europa, destacando el caso de Alemania, por su mayor dependencia de China. El PMI manufacturero en Europa, a pesar de encontrarse en niveles de contracción, sí que mostró cierta mejora a lo largo del segundo semestre tras tocar mínimos en julio y acabar el año en 44,4. Por su lado el PMI de servicios mostraba algo más de fortaleza, tras alcanzar máximos en abril se deterioraba y caía por debajo de 50 en agosto, repuntando en diciembre hasta niveles de 48,8. En Estados Unidos, sin embargo, volvía a sorprender la fortaleza de su economía con un dato de PIB del tercer trimestre del 4,9% interanual. No obstante, a medida que ha transcurrido el año, hemos visto cómo el consumo privado americano se ha ido deteriorando en un contexto donde el tipo medio de las hipotecas a tipo fijo a 30 años se encuentra en niveles del 8%, su nivel más alto desde el año 2000. Entre los datos de actividad, el PMI manufacturero llegaba a tocar el nivel de 50 en octubre, que separa la expansión de la contracción, pero volvía a retroceder hasta 47,9 en diciembre. El PMI de servicios, tras alcanzar máximos en junio, también se deterioraba hasta volver a repuntar en diciembre, cerrando en 51,4. Por último, hay que destacar la fortaleza del empleo en ambas regiones, especialmente el americano, donde las tasas de desempleo se encuentran en el 3,7% y en el caso de Europa en 6,5%, marcando mínimo histórico, lo que da soporte al consumo a pesar de verse impactado por un menor poder adquisitivo derivado de la inflación.

Por otra parte China, uno de los motores de crecimiento que se esperaban este año, ha mostrado datos de actividad dispares a lo largo del periodo, sin terminar de repuntar. Este deterioro de la economía y de la actividad industrial junto con la preocupación de su mercado inmobiliario ha llevado a las autoridades chinas a introducir leves medidas de estímulo de forma continuada a lo largo del año.

La inflación, aunque sigue en niveles elevados, ha ido relajándose a lo largo del año en las principales economías desarrolladas, especialmente por unos menores precios de la energía y una base comparable más fácil. En la Eurozona, el dato preliminar de inflación general de diciembre bajaba hasta el 2,9%, quedándose la subyacente en 3,4% siendo los servicios y alimentación los principales contribuidores a la subida. En el caso de Estados Unidos, la inflación general de noviembre se situaba en 3,1%, dejando la subyacente en el 4% año contra año. El deflactor PCE, el índice de precios más seguido por la Fed, caía en noviembre hasta el 2,6% en tasa interanual y la subyacente hasta 3,2%. Hay que señalar el caso de Reino Unido, donde sigue en niveles especialmente altos como consecuencia del Brexit y un mercado laboral tensionado por la escasez de oferta de mano de obra. A pesar de la tendencia bajista en los datos de inflación que estamos presenciando, hay que tener en cuenta que existe el riesgo de un repunte de la misma por la posibilidad de la retirada de estímulos fiscales que se implementaron como medida para mitigar el alza de precios (electricidad, productos básicos, etc.) y también por el llamado efecto de segunda ronda, es decir, la traslación de subida de precios a los salarios.

En este entorno, los bancos centrales se han mantenido firmes en su decisión de una política monetaria restrictiva con el objetivo de contener la inflación. Hay que recordar que hemos asistido a la mayor subida de tipos en 40 años a nivel global. En el caso de la Fed, los ha subido hasta el 5,25-5,5% entre marzo de 2022 y julio de 2023. Desde entonces, en las tres últimas reuniones del año los ha mantenido intactos. En el caso del BCE, desde julio de 2022 ha estado subiendo los tipos hasta dejar la tasa de interés de las operaciones principales de financiación en el 4,5% en septiembre de este año. El BoE ha seguido la misma pauta, subiendo tipos hasta alcanzar en agosto niveles de 5,25% y manteniéndolos desde entonces. Esta agresiva subida de tipos por parte de los bancos centrales viene acompañada de una reducción del balance de los mismos, dejando de reinvertir los vencimientos de los distintos programas de compras de activos implementados en los últimos años con el objetivo de disponer del suficiente margen de maniobra llegado el punto de necesitar estimular de nuevo la economía. Por otra parte, si la primera parte del año, se caracterizaba por un tono agresivo en los mensajes de las autoridades monetarias, en su última reunión celebrada en diciembre tanto el BCE como la Fed mantenían sin cambios los tipos de interés, transmitiendo mensajes más suaves a la vez que reiteraban que los tipos permanecerán altos durante un tiempo prolongado. Existe aún incertidumbre entre los pasos que seguirán pero lo que sí parece claro es que el ciclo alcista de subida de tipos de interés ha llegado a su fin. El foco ahora está en el calendario, ritmo de las bajadas y la evolución de las altas expectativas generadas en el último trimestre del año, donde a cierre de 2023 se esperan que las primeras bajadas comiencen en marzo/mayo, especialmente teniendo en cuenta la posibilidad de que aparezcan repuntes en la inflación. Probablemente la Fed bajará tipos antes que el BCE, si bien el mercado prestará especial atención a cualquier incertidumbre que pueda surgir dada la celebración de elecciones en Estados Unidos en noviembre.

Estas decisiones y expectativas en política monetaria han tenido un claro impacto en los mercados financieros. Si hay un activo que hay que destacar este año es la renta fija. La rentabilidad de los bonos se incrementó de forma significativa a lo largo del año hasta tocar máximos en más de una década en octubre, especialmente los tramos cortos de la curva, traduciéndose en pérdidas en precio. A continuación, las rentabilidades pasaban a desplomarse tras los datos publicados de inflación y el aumento de expectativas de bajadas de tipos. Así la rentabilidad del bono alemán a 2 años ha cerrado 2023 en 2,4%, frente al 2,76% a cierre de 2022 y el bono español lo ha hecho en el 2,96%, desde el 2,92% del año anterior. La rentabilidad de los bonos a 10 años se ha reducido ligeramente, en torno a 55-67 puntos básicos en Alemania,

Francia y España, siendo Italia el que mejor comportamiento ha tenido estrechando alrededor de 100 p.b en el año seguido de Portugal con 93 p.b. En el caso de España, el bono a 10 años se sitúa en niveles del 2,99%, 3,7% en Italia y 2,02% en Alemania frente al 3,66%, 4,7% y 2,57%, respectivamente a cierre de 2022. Es destacable también la vuelta a la normalidad con pendiente positiva en el 2-10 años de algunas curvas como España, Italia y Portugal. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha estrechado hasta el 4,25% frente al 4,43% a cierre del año anterior y el bono a 10 años ha cerrado el semestre en niveles similares, 3,88% frente a 3,87%. Esto hace que la pendiente siga invertida en 37 puntos básicos, menos que el nivel alcanzado en marzo, el cual no se veía desde los años 80. Del mismo modo, el comportamiento del crédito ha sido excepcional, tanto en Estados Unidos como en Europa, destacando el high yield. Tras un primer semestre ligeramente positivo y con algunos momentos puntuales de volatilidad tras la tensión vivida con la banca americana y Credit Suisse, el optimismo del mercado en el segundo semestre contagiaba al sector que terminaba con subidas en precio del 8% en el crédito europeo de grado de inversión y del 12% en high yield. En el caso de Estados Unidos terminaba el año con una revalorización en precio por encima del 8% en grado de inversión y del 13% en high yield.

Por el lado de las bolsas, había escasos motivos que hicieran presagiar el buen comportamiento presentado en 2023, especialmente en el último trimestre del año. Conforme las compañías han publicado resultados, se ponía de manifiesto que están soportando el escenario de desaceleración económica y altos costes de financiación mejor de lo esperado, si bien han ido mostrando señales de debilidad en ciertas áreas de la economía, como el consumo o el sector industrial. Es llamativa la fuerte revalorización que ha tenido el Nasdaq 100 con una subida del 54%, impulsado por el sector tecnológico, aunque principalmente justificado por el comportamiento de los llamados siete magníficos (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta, Nvidia y Tesla), no solo por su vinculación con el boom de la inteligencia artificial sino también respaldado por una buena evolución de sus beneficios. Otro índice que ha destacado en el año pese a todo pronóstico ha sido el japonés Nikkei, subiendo un 28%. En Estados Unidos, el S&P 500 cerraba el año con una revalorización del 24%. Por el lado europeo, las bolsas registraban subidas cercanas al 20%, destacando el Ftse MIB italiano con un alza del 28% y el Ibex que se ha revalorizado un 23%. Quedaban algo más rezagadas las bolsas inglesa y suiza con una subida de casi el 4%, el MSCI Emergentes, 7%, mientras que China cerraba el año con caídas superiores al 10%.

Analizando la evolución sectorial, destacan el buen comportamiento de retail (34,4%), tecnología (31,7%), construcción (30,6%) y servicios financieros (26,7%). Por el lado contrario, el sector de alimentación (-6,7%), recursos básicos (-6,5%) y cuidado personal/ distribución (-2,5%) han sido los que peor se han comportado. Sectores como utilities y el inmobiliario, que se habían quedado atrás en la mayor parte de 2023 por ser los más afectados por un entorno de tipos de interés elevados, terminaban salvando el año tras la fuerte bajada de expectativas de tipos, terminando 2023 con subidas del 9% y 14% respectivamente.

En divisas el euro dólar ha cotizado la mayor parte del año alrededor del 1,05-1,10, rompiendo esos niveles tras el tono más suave de la Fed en la reunión de otoño. Desde entonces, el dólar se ha depreciado algo más de un 5%, marcando máximos en octubre en 1,0448 hasta cerrar el año en 1,1039. Esta depreciación viene en gran medida por la mayor posibilidad de que la Fed comience a recortar tipos antes y con mayor capacidad que el BCE. La libra esterlina ha presentado un comportamiento relativamente estable frente al euro en el segundo semestre, cerrando el año con una revalorización del 2%. Por último, el precio de algunas materias primas han mostrado un retroceso notable, destacando la caída del gas natural en Europa cercan a al 60%, uno de los impulsores de la menor presión inflacionista. El petróleo Brent, cierra el año en niveles de 77 usd, tras haber tenido un semestre volátil en el que llegó a tocar los 97,69 usd en septiembre desde los niveles de 75 usd en los que se movía a mediados del año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En términos generales, se ha procedido en la parte de renta fija pública a aumentar la exposición a Italia y otros organismos supranacionales europeos aprovechando los repuntes en las rentabilidades en determinados tramos de las curvas de diferentes emisores europeos. A su vez, se ha optado por una estrategia de inversión basada en la normalización de las curvas soberanas europeas ante unos menores datos de inflación. En cuanto al crédito, se ha primado la inversión en activos de alta calidad crediticia en detrimento de activos de más riesgo.

La duración de la cartera se sitúa en 1,74 años, por debajo de los 2 años permitido en el folleto del fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del Bono del Estado Español a 2 años. En concreto, en el semestre las rentabilidades de la clase cartera y la clase estándar han sido 2,92% y 2,52% respectivamente frente al 3,34% de su benchmark. Las rentabilidades de la clase cartera y la clase estándar en el año han sido del 3,90% y del 3,07% frente al 3,42% del benchmark.

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

El patrimonio a cierre del periodo de la clase cartera ha sido de 62 (miles de euros) que representa un aumento del 3,3%, mientras que en la clase estándar el patrimonio ha sido 22.877 (miles de euros) que se traduce en un incremento del 45,17%. En cuanto a los participes, en la clase cartera se ha mantenido sin cambios en 12, mientras que en la clase estándar han aumentado un 21,9% hasta los 807. En cuanto al ratio de gastos acumulados en el semestre en la clase cartera y estándar han sido del 0,15% y 0,56% respectivamente. El ratio de gastos acumulado en el año asciende a 0,30% en la clase cartera y al 1,10% en la clase estándar.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,74 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,08%.

Las rentabilidades de la clase cartera y la clase estándar han sido del 2,92% y del 2,52% respectivamente en el semestre, mientras que en el conjunto del año ascienden al 3,90% y al 3,07%. En cuanto a las rentabilidades extremas en el año, la rentabilidad mínima y máxima han sido del -0,24% y del 0,57% para ambas clases. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,13% 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 2,45%, inferior a la de la clase estándar y clase cartera.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del periodo, el peso en deuda pública se ha situado en 87,20%, un 17,20% por encima del cierre del periodo anterior. Por tanto, representa la inversión mayoritaria en el fondo. Dentro de la misma, el 3,03% es deuda pública estatal, el 11,3% son Comunidades Autónomas, el 22,4% son bonos de otros organismos públicos nacionales como ICO o FADE, mientras que el 50,46% corresponde a deuda pública italiana, alemana, bonos de la Unión Europea, y de otros organismos supranacionales como Eurofima o el Banco de Reconstrucción de Europa con vencimiento inferior a 3 años. A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Fitch, Moody's y S&P han mantenido el rating del Reino de España en A-, Baa1 y A respectivamente; las tres con outlook estable. En cuanto al rating del Tesoro de Italia ha permanecido sin cambios por dos agencias: BBB por Fitch (estable), S&P BBB (outlook positivo), mientras que Moody's lo mantiene en Baa3 pero ha mejorado la perspectiva de negativa a estable. Para Portugal, S&P ha mejorado la perspectiva del país de estable a positiva, mientras que Moody's y Fitch han subido su calificación a A3 y A- respectivamente, ambas con outlook estable. En el caso de Francia la calificación se mantiene en Aa2 (estable) por Moody's, AA (negativa) por S&P y para Fitch en AA- con outlook estable.

Por otro lado, el peso en renta fija privada se ha situado en 11,81%. Dentro del crédito, las emisiones con grado de inversión representan el 9,18%, es decir un 6% inferior al periodo anterior; la deuda high yield pondera un 2,63%, incluyendo un 0,44% en pagarés corporativos con vencimiento a corto plazo, de compañías como Ferrovial, acotando el riesgo al tratarse de vencimientos a muy corto plazo y en la concentración, (reducida) por emisor. Por otro lado, el sector con mayor ponderación patrimonial es el financiero (3,94%), seguido de industrial (2,17%) y servicios públicos (1,35%).

En cuanto a las inversiones realizadas en deuda pública en este periodo se ha buscado aprovechar los tramos de la curva con mayores rentabilidades sin asumir un riesgo de duración excesivo, destacando las compras en España del bono del Estado 05/24, 05/25 y Letra del Tesoro 04/24 y 12/23, el bono de País Vasco 03/26, Xunta de Galicia 07/27, Aragón 01/27 y el ICO 04/25 y 10/26. En Italia, se ha procedido a la compra de bono del Tesoro Italiano 03/26, 10/31 y 01/24. Con respecto a otros emisores europeos, se ha comprado el bono del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo 01/27, Banco de Inversión Nórdico 03/25, Eurofima 07/26, EFSF 10/25, Gobierno de Polonia 08/26, Unión Europea 11/25, además del KFW 09/26 y Nordrhein Westfallen 03/28 en Alemania. En cuanto a las ventas en deuda pública, destacar el bono del Tesoro Italiano 03/26, además del bono del Estado 05/25 y el EFSF 10/25.

En la parte de crédito, se compraron algunas referencias como el bono de Red Electrica 4,625% Perp, Santander 06/27, Bnp 06/26, Abn 06/26, Thermo Fisher 11/25 y Acs 04/26. En cuanto a pagarés corporativos se compraron compañías como FCC, Caf, Fluidra y Elecnor. Se procedió a la venta del bono Ams 07/25, lag 03/25, Kering 05/25, Credit Agricole 09/25, Arcelor Mittal 11/25 y Netflix 06/25.

En cuanto a los activos que más rentabilidad han aportado a la cartera, destaca el bono de la Unión Europea 04/25 (+2,69% para un peso promedio de 10,69%), FADE 03/25 (+2,44% para un peso promedio de 3,72%), Eurofima (+2,44%, para un peso medio de 3,72%), Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo 10/24 (+2,17% para un peso promedio de

8,48%); en cambio, los mayores detractores han sido las emisiones de AMS-Osram 07/25 (-0,12% para un peso promedio de 0,06%), el bono del Tesoro Italiano 03/26 (-0,12% para un peso medio de 0,38%) y Renault 01/25 (-0,06% para un peso medio de 0,01%).

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo, ha sido en el año del 1,66% tanto para la clase cartera como para la clase estándar, frente al 2,04% de su índice en el mismo periodo. Asimismo, el VAR histórico en el año ha sido el 1,24% para la clase cartera y el 1,28% para la clase estándar. 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.

Las perspectivas económicas para este año son, en general, mejores que las que cabría prever hace unos meses gracias a un 2023 que ha superado las expectativas al evitar la recesión más descontada de la historia reciente, de hecho, el crecimiento ha mantenido una importante resiliencia. En 2024, las previsiones apuntan a que volveremos a esquivar la temida recesión, el PIB a nivel mundial se situará entre el 2,5%-3%; la desaceleración económica en los mercados desarrollados y en China se verá compensada por la actividad del resto de mercados emergentes. El crecimiento y la materialización de los riesgos que le amenazan (tensiones geopolíticas, procesos electorales...), desbancará a la inflación como principal preocupación de los inversores, ya que esperamos que los precios continúen normalizándose hacia los objetivos de los bancos centrales lo que nos permitiría ver las primeras bajadas de tipos de interés. Ahora bien, el momento en que asistamos a la reversión de las políticas monetarias restrictivas y la magnitud de los recortes dependerá de los datos macroeconómicos que se vayan conociendo. Desde nuestro punto de vista, el mercado ha sobre-reaccionado en el último tramo del año alcanzando unos niveles de optimismo sobre las bajadas de tipos de interés que parecen difíciles de cumplir en el momento actual y que llevaron a la renta fija a tocar niveles de resistencia muy importantes tras los máximos vistos en octubre. El contexto actual que contemplamos es que los tipos han tocado techo pero que permanecerán altos más allá del primer trimestre de 2024 que descontaba el mercado para los primeros recortes lo que, sumado a la desinversión en deuda del BCE para reducir balance y el volumen de nuevas emisiones en mercado primario, conllevará nuevas oportunidades de compra en los activos de renta fija. En este entorno, mantenemos una visión favorable en deuda soberana y crédito de alta calidad crediticia. Los emisores con grado de inversión siguen contando con sólidos

fundamentales sobre los que el impacto del ajuste monetario ha sido limitado gracias a la liquidez acumulada durante la crisis del Covid y a las bajas necesidades de financiación a corto plazo.

En cuanto al fondo y en base a la política su política de inversión, nos permitirá invertir en cada momento, en los tramos de las curvas más atractivos en el corto plazo tanto de emisores públicos como privados con alta calidad crediticia. En deuda pública, seguiremos invirtiendo en base a la normalización de las curvas de los diferentes países, con el objetivo de tener una cartera muy diversificada y cuando eso se produzca incrementar algo las duraciones. Por otra parte, señalar que la inversión en deuda corporativa se realizará en compañías con amplios márgenes, alta generación de FCF y bajo endeudamiento, aprovechando las oportunidades del mercado primario y los tensionamientos en rentabilidad que pudieran existir a lo largo de los próximos meses para incrementar posiciones en determinados activos y/o sectores en el secundario.

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	230	1,00	0	0,00
ES0000106551 - Basque Government 1,75% 160326	EUR	423	1,85	0	0,00
ES0000101651 - Comunidad Madrid 1,826% 300425	EUR	893	3,89	872	5,51
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	282	1,23	741	4,68
ES0000099186 - Junta Extremadura 3,8% 150425	EUR	722	3,15	704	4,45
ES0001352592 - Xunta de Galicia 0,084% 300727	EUR	270	1,18	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		2.821	12,30	2.317	14,65
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	197	0,86	0	0,00
ES0L02312087 - Letra del Tesoro 081223	EUR	0	0,00	97	0,61
ES0L02404124 - Letra del Tesoro 120424	EUR	198	0,86	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		395	1,72	97	0,61
ES0378641080 - Fade 6,25% 170325	EUR	1.611	7,02	1.581	10,00
ES0378641353 - Fade 0,01% 170925	EUR	566	2,47	547	3,46
ES0343307031 - Kutxabank SA 4,75% 150627	EUR	102	0,44	99	0,63
ES0380907057 - Unicaja Banco SA 4,5% 300625	EUR	100	0,44	99	0,63
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.379	10,37	2.327	14,71
ES0313679K13 - Bankinter 0,875% 050324	EUR	98	0,43	97	0,61
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		98	0,43	97	0,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.692	24,82	4.838	30,58
ES0521975286 - Pagare CAF 030723	EUR	0	0,00	100	0,63
ES0505047763 - Pagare Barcelo 030823	EUR	0	0,00	99	0,63
ES0505130403 - Pagare Dominion 210723	EUR	0	0,00	100	0,63
ES05297431V5 - Pagare Elecnor 190723	EUR	0	0,00	100	0,63
ES0537650337 - Pagare Fluidra 240723	EUR	0	0,00	100	0,63
XS2719150471 - Pagare Ferrovial 050224	EUR	99	0,43	0	0,00
ES0505079154 - Pagare Greenergy Renovables 170723	EUR	0	0,00	99	0,63
ES0505293151 - Pagare Greenalia 280923	EUR	0	0,00	99	0,62
ES0584696589 - Pagare Masmovil 150923	EUR	0	0,00	99	0,62
ES0505544157 - Pagare Opdenenergy 270923	EUR	0	0,00	99	0,62
ES0583746435 - Pagare Vidrala 110723	EUR	0	0,00	100	0,63
ES0514820655 - Pagare Vocento 210723	EUR	0	0,00	100	0,63
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		99	0,43	1.093	6,91
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	600	3,79
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	600	3,79
TOTAL RENTA FIJA		5.791	25,25	6.531	41,28
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.791	25,25	6.531	41,28
IT0005534281 - Buoni Poliennali Tesoro 3,40% 280325	EUR	100	0,44	99	0,63
IT0005542359 - Buoni Poliennali Tesoro 4% 301031	EUR	521	2,27	0	0,00
XS1979512578 - Council of Europe 0% 100426	EUR	467	2,04	0	0,00
XS1799045197 - Council of Europe 0,375% 270325	EUR	190	0,83	188	1,19
XS2066639522 - European BK Recon & Dev 0% 171024	EUR	0	0,00	1.413	8,93
XS2210044009 - Eurofima 0% 280726	EUR	1.013	4,41	445	2,81
EU000A3KNYF7 - European Union 0% 040326	EUR	186	0,81	182	1,15
EU000A3K4DJ5 - European Union 0,8% 040725	EUR	1.824	7,95	1.792	11,33
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	1.125	4,91	458	2,90
XS2102988354 - Intl BK Recon & Develop 0% 150127	EUR	553	2,41	0	0,00
FR0013183167 - Region of Ile de France 0,50% 140625	EUR	192	0,84	0	0,00
XS1897340854 - KFW 0,50% 280926	EUR	379	1,65	0	0,00
XS1612940558 - KFW 0,25% 300625	EUR	285	1,24	282	1,78
XS1815070633 - Nordic Investment Bank 0,5% 031125	EUR	239	1,04	0	0,00
DE000NRW0K03 - Land Nordrhein Westfalen 0,95% 130328	EUR	188	0,82	0	0,00
XS1766612672 - Republic of Poland 1,125% 070826	EUR	379	1,65	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		7.640	33,31	4.860	30,72
IT0005557365 - Buoni Ordinari Tesoro 310124	EUR	996	4,34	0	0,00
IT0005454050 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 300124	EUR	199	0,87	0	0,00
XS1594302868 - Council of Europe 0,125% 100424	EUR	194	0,84	194	1,22

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2066639522 - European BK Recon & Dev 0% 171024	EUR	1.416	6,17	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.805	12,23	194	1,22
XS2487054004 - Abn Amro Bank 2,375% 010627	EUR	97	0,42	0	0,00
FR0014009857 - Credit Agricole SA 1% 180925	EUR	0	0,00	94	0,59
XS1799545329 - ACS Servicios Comunicac 1,875% 200426	EUR	96	0,42	0	0,00
XS2195511006 - Ams Ag 6% 310725	EUR	0	0,00	90	0,57
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	97	0,42	94	0,59
XS2079716853 - Apple Inc 0% 151125	EUR	93	0,41	92	0,58
XS1820037270 - Banco Bilbao Vizcaya 1,375% 140525	EUR	97	0,42	95	0,60
FR0013325172 - Danone SA 1% 260325	EUR	96	0,42	95	0,60
FR0013465358 - Bnp Paribas 0,5% 040626	EUR	94	0,41	0	0,00
FR0013510724 - BPIFrance Saca 0,125% 260227	EUR	643	2,81	177	1,12
XS1645495349 - Caixaabank SA 2,75% 140728	EUR	0	0,00	99	0,63
FR0014000UG9 - Caisse D'Amort Dette Soc Cero 250226	EUR	739	3,22	726	4,59
IT0005366460 - Cassa Depositi Prestiti 2,125% 210326	EUR	97	0,42	95	0,60
XS1789623029 - Euronext NV 1,00% 180425	EUR	0	0,00	94	0,59
XS2081500907 - Servicios medio ambiente 1,661% 041226	EUR	95	0,41	0	0,00
XS2322423455 - Intl Consolidated Airlin 2,75% 250325	EUR	0	0,00	95	0,60
XS1890845875 - Iberdrola Intl 3,25% PERP	EUR	98	0,43	97	0,61
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	280	1,22	277	1,75
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	187	0,81	185	1,17
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	286	1,24	0	0,00
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	286	1,25	0	0,00
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	578	2,52	0	0,00
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	384	1,67	0	0,00
XS2625195891 - Intesa Sanpaolo Spa 4% 190526	EUR	101	0,44	99	0,63
FR001400A5N5 - Kering 1,25% 050525	EUR	0	0,00	95	0,60
XS2363989273 - Lar Espana Real Estate 1,75% 220726	EUR	87	0,38	84	0,53
XS2082324018 - ArcelorMittal 1,75% 191125	EUR	0	0,00	94	0,60
XS2166217278 - Netflix Inc 3% 150625	EUR	0	0,00	98	0,62
XS2591026856 - Orsted A/S 3,625% 010326	EUR	100	0,44	99	0,63
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	0	0,00	94	0,59
FR001400E904 - RCI Banque SA 4,125% 011225	EUR	0	0,00	99	0,63
XS2185997884 - REPSOL INTL 3,75% Perpetual	EUR	99	0,43	94	0,59
XS2552369469 - Red Electrica CORP 4,625% Perpetual	EUR	102	0,44	0	0,00
XS2455392584 - Banco Sabadell SA 2,625% 240326	EUR	97	0,42	0	0,00
XS2194370727 - Banco Santander SA 1,125% 230627	EUR	93	0,41	0	0,00
XS2538366878 - Banco Santander SA 3,625% 270926	EUR	0	0,00	98	0,62
XS2407914394 - Thermo Fisher SC Fnce 1 0% 181125	EUR	93	0,41	0	0,00
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	95	0,41	92	0,58
XS2491738352 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,125% 280325	EUR	99	0,43	98	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.310	23,15	3.546	22,42
XS1878856803 - Dometic Group Ab 3% 130923	EUR	0	0,00	100	0,63
FR0013399060 - Elo Saca 2,625% 300124	EUR	101	0,44	99	0,63
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	198	0,86	0	0,00
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	99	0,43	0	0,00
XS2325693369 - Sacyr SA 3,25% 020424	EUR	99	0,43	98	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		497	2,17	298	1,88
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		16.252	70,85	8.897	56,24
XS2622086721 - Pagare FCC 060723	EUR	0	0,00	99	0,63
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	99	0,63
TOTAL RENTA FIJA		16.252	70,85	8.996	56,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.252	70,85	8.996	56,87
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		22.044	96,10	15.527	98,16

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 2023. 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 2023 ascendió a 1.647.153,37 euros, de los cuales 1.379.795,64 euros correspondieron a remuneración fija y 267.357,73 euros a retribución variable. De los 25 empleados de la gestora percibieron remuneración variable 25, La remuneración total abonada a tres altos cargos ascendió a 534.447,50 euros (408.500 euros de remuneración fija, y 125.947,50 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 417.620,11 euros, de los cuales 355.300 euros corresponden a remuneración fija y 62.320,11 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 2023, 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.