

RURAL PERFIL MODERADO, FI

Nº Registro CNMV: 5034

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: 08/07/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 30% MSCI World Total Return EUR + 40% Bloomberg Barclays series- E Euro Govt 1-5yr Index + 15% Bloomberg Barclays Pan- European Aggregate Corporate 1-3yr Total Return+ 15% Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) TR Index Value. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos. El fondo se gestiona con el objetivo de que la volatilidad máxima sea inferior al 10% anual. El Fondo invierte más del 50% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, de gestión tradicional o de gestión alternativa, pertenecientes o no al grupo de la Gestora (máximo 30% en IICs no armonizadas). La inversión directa o indirecta hasta el 40% de la exposición total, será renta variable de emisores y mercados OCDE, sin predeterminación por sectores o capitalización. El resto de la exposición total será, de forma directa o indirecta, renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos), sin predeterminación de porcentajes, emitida y cotizada en la OCDE y serán emisiones con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- en el momento de la compra). No obstante, se podrá invertir hasta un 35% de la exposición total en emisiones de baja calidad (High Yield, rating inferior a BBB-) o incluso sin calificación crediticia. No existirá predeterminación en cuanto a la duración media de la cartera de renta fija. El fondo podrá invertir tanto en renta fija como en renta variable hasta un 5% de la exposición total en emisores y mercados emergentes. El riesgo divisa podrá llegar a ser del 100% 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,04	0,03	0,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,83	1,84	2,33	0,02

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	1.912.743,25	2.125.238,97	28.751,00	31.225,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	1.280,96	46.639,09	40,00	1.153,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	645.410	686.671	658.115	281.018
CLASE CARTERA	EUR	442	19.099	0	0

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	337,4264	312,7187	344,3610	325,4120
CLASE CARTERA	EUR	344,8280	315,7663	0,0000	0,0000

(*)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	0,76		0,76	1,50		1,50	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,15		0,15	0,30		0,30	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	7,90	3,30	0,17	1,73	2,50	-9,19	5,82	1,82	-9,12

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,43	20-10-2023	-0,74	10-03-2023	-3,57	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,85	02-11-2023	0,85	02-11-2023	2,32	24-03-2020

(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	3,34	3,21	3,16	2,82	4,14	5,61	3,95	9,13	4,73
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	3,75	3,35	3,70	3,09	4,67	6,61	3,76	9,74	4,21
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,46	4,46	4,81	4,83	4,87	4,94	4,18	4,45	3,13

(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.

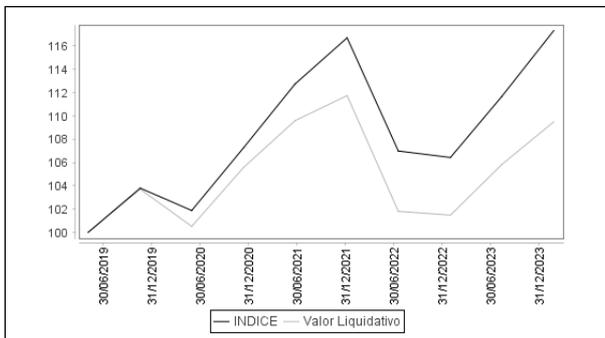
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,92	0,48	0,48	0,48	0,47	1,91	1,95	1,96	2,01

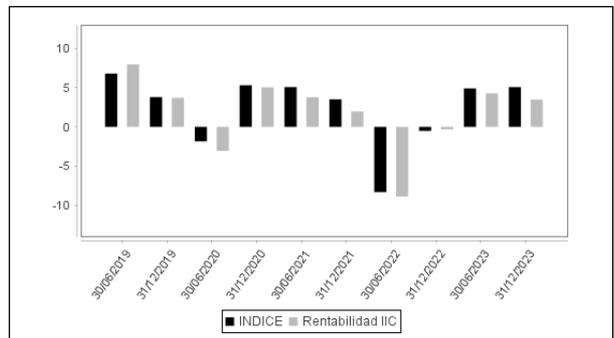
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,20	3,62	0,47	2,03	2,81				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,42	20-10-2023	-0,73	10-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,85	02-11-2023	0,85	02-11-2023		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	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	3,34	3,21	3,16	2,82	4,14				
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26				
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86				
INDICE	3,75	3,35	3,70	3,09	4,67				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,16	4,16	4,29	4,66	5,28				

(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.

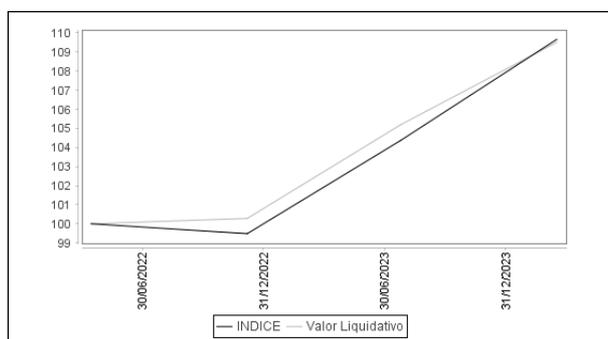
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,72	0,18	0,18	0,18	0,17	0,65			

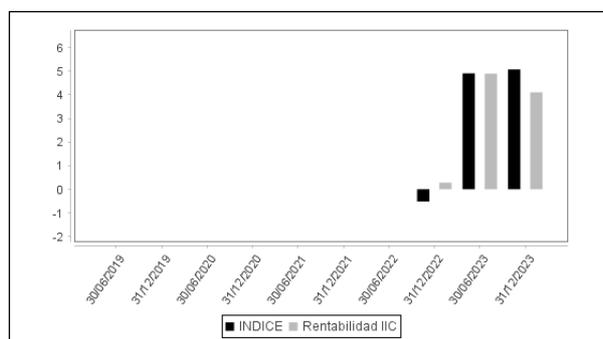
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	637.904	98,77	700.462	98,87
* Cartera interior	96.367	14,92	141.193	19,93
* Cartera exterior	539.411	83,52	558.047	78,77
* Intereses de la cartera de inversión	2.125	0,33	1.221	0,17
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.466	1,47	9.211	1,30
(+/-) RESTO	-1.518	-0,24	-1.213	-0,17
TOTAL PATRIMONIO	645.852	100,00 %	708.460	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	708.460	705.770	705.770	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-12,49	-3,81	-16,08	212,31
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,29	4,19	7,49	-194,03
(+) Rendimientos de gestión	4,08	4,97	9,06	-63,69
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	192,44
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,68	0,38	1,05	70,32
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,40	1,18	1,59	-68,04
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-125,51
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,99	3,43	6,43	-17,00
± Otros resultados	0,00	-0,02	-0,02	-115,90
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,78	-1,57	-126,79
- Comisión de gestión	-0,75	-0,73	-1,48	-2,53
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	-3,15
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-58,87
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,84
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-64,08
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-3,55
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-3,55
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	645.852	708.460	645.852	

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

3. Inversiones financieras

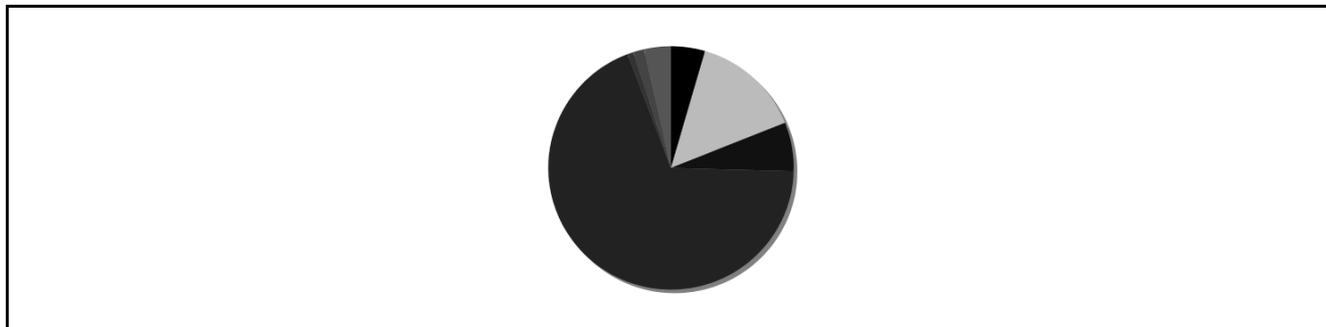
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	88.456	13,70	100.846	14,23
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	9.931	1,40
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	19.623	2,77
TOTAL RENTA FIJA	88.456	13,70	130.399	18,41
TOTAL RV COTIZADA	4.427	0,69	7.529	1,06
TOTAL RENTA VARIABLE	4.427	0,69	7.529	1,06
TOTAL IIC	3.484	0,54	3.265	0,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	96.367	14,92	141.193	19,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	72.676	11,25	61.896	8,74
TOTAL RENTA FIJA	72.676	11,25	61.896	8,74
TOTAL RV COTIZADA	24.586	3,81	31.005	4,38
TOTAL RENTA VARIABLE	24.586	3,81	31.005	4,38
TOTAL IIC	442.149	68,46	465.146	65,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	539.411	83,52	558.047	78,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	635.778	98,44	699.241	98,70

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
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

<p>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 1.865.701.268,83 euros, suponiendo un 273,83% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.</p> <p>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 1.880.499.380,61 euros, suponiendo un 276,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.</p> <p>Anexo:</p> <p>h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El periodo de referencia de este informe es del 30 de junio al 31 de diciembre de 2023.

1. SITUACION 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 visto 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.

Continuamos manteniendo una gran diversificación tanto por tipo de activos como en su composición geográfica. La cartera está compuesta por compañías e IICs que invierten mayoritariamente en empresas de elevada capitalización bursátil, líderes en sus sectores y con sesgo global, capaces de adaptarse a cualquier entorno económico. A cierre de diciembre, la renta fija supone el 65% de la cartera, la renta variable un 34% y el resto se encuentra en liquidez. Dentro de la renta fija el 12% se trata de activos high yield mientras que el 53% restante es renta fija con grado de inversión A nivel geográfico, la renta fija europea pesa un 62% y la deuda americana un 3%. La duración media de la cartera de renta fija es de 1,7 años, ligeramente superior la del período anterior. La TIR bruta media de la cartera de renta fija es del 4,45%. En cuanto a la renta variable, la exposición del 34% está algo por encima del 33% con el que arrancó el período. Dentro de la renta

variable, EE.UU. supone un 10%, Europa un 7%, la renta variable internacional un 16% y el resto se encuentra en emergentes.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia un índice sintético compuesto por el 30% del índice MSCI World Total Return EUR, más el 40% del índice Bloomberg Euro Gvt 1-5, más el 15% del índice Bloomberg Pan European Aggregate Corporate 1-3 TR, más el 15% del índice Bloomberg Pan European High Yield Euro TR. 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, es decir, es un índice de referencia a efecto informativos. Dicho índice tuvo una rentabilidad en el periodo del 5,07% y del 10,31% en el año. La rentabilidad del fondo en su clase cartera en el periodo fue del 4,1% y del 9,2% en el año, mientras que la rentabilidad de la estándar fue del 3,5% en el periodo y del 7,9% en el año.

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

El patrimonio del fondo a cierre del período alcanza 645.410 miles de euros en su clase estándar, un 6,9% inferior respecto a finales de junio. El patrimonio de la clase cartera se sitúa en 442 miles de euros, un 97,1% inferior al cierre anterior. El número de participes bajó un 7,9%, hasta los 28.751 en su clase estándar mientras que en la clase cartera desciende hasta los 40, un 96,5% inferior respecto al cierre del periodo anterior. El fondo ha cerrado el semestre con un valor liquidativo en su clase estándar de 337,4264 euros, lo que implica una rentabilidad del 3,5% en el periodo (7,9% en el conjunto del año). El valor liquidativo en la clase cartera es de 344,828 euros, siendo la rentabilidad del 4,1% (9,2% en el conjunto del año). La rentabilidad diaria máxima alcanzada durante el último año fue del 0,85% en ambas clases mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -0,73% para la clase cartera y del -0,74% en la estándar. Los gastos totales soportados en el semestre fueron del 0,96% para la clase estándar (ratio que se desglosa en un 0,78% de gastos directos y 0,18% de gastos indirectos) y del 0,36% para la clase cartera (ratio que se desglosa en un 0,18% de gastos directos y 0,18% de gastos indirectos). Los gastos totales soportados por el fondo en el conjunto del año fueron del 1,92% para la clase estándar (ratio que se desglosa en un 1,554% de gastos directos y 0,3618% de gastos indirectos) y del 0,72% para la clase cartera (ratio que se desglosa en un 0,354% de gastos directos y 0,3618% de gastos indirectos). Al tratarse de un fondo que invierte más de un 10% en otras IIC, los gastos incluyen a los soportados en dichas inversiones. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 2,33%.

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

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del 3,26% en el periodo, inferior que la rentabilidad obtenida por el fondo tanto en su clase cartera como en la clase estándar.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre se ha mantenido en gran medida la estructura de la cartera. Como hemos comentado anteriormente, a cierre de diciembre la renta fija supone el 65% de la cartera, la renta variable un 34% y el resto se encuentra en liquidez.

Entre las operaciones de renta fija realizadas hemos aprovechado los momentos puntuales de volatilidad para comprar a rentabilidades más atractivas. En ese sentido, tras uno de los vencimientos de treasuries americanos, hemos añadido de nuevo posición en el activo aprovechando el repunte de tipos dada su atractiva rentabilidad tras la continua subida de tipos llevada a cabo por la FED. Por otro lado, hemos invertido en deuda pública española y alemana (a corto plazo en ambos casos) así como en una agencia estatal francesa. En deuda corporativa, hemos renovado o invertido en pagarés de empresas solventes españolas con vencimiento a muy corto plazo de compañías como Masmóvil, Aedas y Elecnor. Asimismo, con el fin de generar liquidez, hemos vendido posición en fondos de renta fija de corto plazo como el total de la posición de Amundi Euro Corporate Short Term Green Bond y reducido ligeramente en BNP Eur Short Term Bd Opp. o Fidelity Fidelity Eur Shot Term Bond entre otros. 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, Moody's ha mejorado la perspectiva del país a estable desde negativa, manteniendo sin cambios las otras dos agencias, BBB por Fitch (estable) y BBB por S&P (estable). Francia se mantiene con Aa2 (estable) por Moody's, AA (negativa) por S&P y Fitch AA- con perspectiva estable. Alemania se mantiene con Aaa (estable) por Moody's, AAA (estable) por S&P y AAA (estable) por parte de Fitch. Por último, Fitch ha recortado en agosto la calificación de EE.UU. de AAA a AA+, con outlook estable, mientras que Moody's ha situado el rating del país en revisión negativa, siendo AA+ (estable) por S&P.

En renta variable hemos vendido el total de la posición que había en Bankinter, Western Digital, Axa, Meta y Michelin, tras la buena evolución que han presentado todas ellas. Por otro lado y por el mismo motivo, hemos reembolsado parcialmente los fondos Fidelity Funds America, JPM America Equity, JP Global Research, JP Europe Strategic Value y JP Emerging Markets.

Las gestoras en las que el fondo mantiene el mayor peso son JP Morgan, Candriam, BNP, Evli y Fidelity.

En cuanto a los activos que más rentabilidad han aportado a la cartera, destacan el fondo Candriam Bonds Eur High Yield (subía un 7 % con un peso medio del 2,73%), la compañía KKR (50%, con peso medio del 0,44%), el fondo JPM America Equity (8%, con peso medio del 2,16%), Fidelity Funds America (8%, con un peso medio del 2,10%) y Evli European High Yield (8%, con peso del 1,87%). En la parte negativa destacaban la caída de Bayer (-34%, con un peso medio del 0,28%) que sufría por el fracaso en el estudio en fase 3 de un fármaco cardiovascular para el que se tenían grandes expectativas, Mercedes (-15%, con peso medio del 0,34%), Apple (-1%, con un peso medio del 0,59%), Vontobel European Equity (-1% con un peso medio del 0,7%) y MFS Meridian European Value (-1%, con peso medio del 0,43%).

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.

Como consecuencia de la inversión en IICs, el Fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el período del 66,31%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales el fondo se ha adherido a una class action/demanda colectiva contra las compañías Daimler, Bayer y Wirecard. Informamos que la reclamación continua y no ha habido novedades durante este semestre. El importe a percibir como resultado de este proceso no tendría previsiblemente un impacto material en el valor liquidativo. La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes. Esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el Fondo en el año, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario, ha sido del 3,34% tanto en la clase cartera como en la estándar, frente al 3,75% de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. El VAR del fondo a 31 de diciembre es del 4,46% para la clase estándar y de 4,16% en la clase cartera. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Durante 2023, Gescooperativo SGIC ha ejercido, en representación de Rural Perfil Moderado FI, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas de las sociedades que se indican a continuación. Se ha asistido y votado a favor de todos los puntos del día en la junta de Bankinter. Por otro lado, en las siguientes compañías se ha votado a favor de determinados puntos del orden del día y/o en contra de otros: Iberdrola, Axa, Shell y Mercedes. En estos casos, el voto ha sido a favor de aquellos puntos del orden del día que se han considerado beneficiosos (o no desfavorables) para los intereses de las IIC y en contra de los puntos del orden del día en que no se han apreciado dichas circunstancias. En particular, entre algunos de los puntos que se ha votado en contra figuran modificaciones de la política de remuneraciones, incentivos a largo plazo, reelección de consejeros o el informe anual de remuneraciones. Gescooperativo publicará anualmente la aplicación de su política de implicación, incluida una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto y una explicación de las votaciones más importantes. Esta información estará disponible en <https://www.gescooperativo.es/es/nuestro-compromiso>

6. INFORMACION 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 ANALISIS.

Rural Perfil Moderado FI no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION 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 fundamentos 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.

De cara a los próximos meses, somos más prudentes con el comportamiento esperado de las bolsas. El punto de partida es más elevado y las valoraciones más exigentes en EE.UU. y, en menor medida, en Europa. Como casi siempre, la clave serán los resultados empresariales. Para 2024 esperamos que crezcan ligeramente, siempre que la desaceleración económica sea moderada. A tenor de la fortaleza del empleo, especialmente palpable en EE.UU., no es descabellado esperar que la desaceleración sea suave, y por ende los tipos de interés bajen a un menor ritmo de lo que ha descontado el mercado en los últimos meses del año. Bajo este escenario hipotético, podríamos esperar un comportamiento sólido de las bolsas europeas, debido a la alta exposición que tienen al sector financiero (que se beneficiaría de que los tipos no bajasen de forma abrupta en este año). Para EE.UU. este panorama no sería tan positivo, debido a la fuerte presencia del sector tecnológico, que se vería perjudicado por unos tipos de interés que bajasen a menor ritmo del esperado. En cualquier caso, y con una visión de largo plazo, creemos que el mercado de renta variable estadounidense sigue gozando de grandes cualidades ya conocidas; empresas con balances saneados, empresas disruptivas, crecimiento estructural del sector tecnológico y mayor dinamismo de su economía, entre otras. A su vez, la bolsa europea nos sigue gustando por una valoración más atractiva, aun siendo conscientes del menor flujo inversor estructural hacia este tipo de activo. Por último, mencionar que no descartamos un incremento de volatilidad en las bolsas, sobre todo teniendo en cuenta los bajos niveles que hemos tenido en 2023. En nuestra opinión, lejos de ser un problema será una oportunidad para encontrar puntos de entrada más atractivos. En un entorno como el actual, favorecemos una cartera diversificada ya que creemos que es la mejor forma de protegernos de una mayor volatilidad. Por ello, continuaremos centrando nuestras inversiones en compañías de elevada capitalización así como en fondos que invierten en ellas y, por otra parte, monitorizando los riesgos en renta fija y sobre todo de aquellos activos con menor calidad crediticia.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012F92 - Bono del Estado Cupon Cero 310125	EUR	8.464	1,31	8.403	1,19
ES0000012G91 - Bono del Estado Cupon Cero 310126	EUR	8.273	1,28	8.141	1,15
ES0000012J15 - Bono del Estado 0% 310127	EUR	9.000	1,39	8.746	1,23
ES0000012K38 - Bono del Estado 0,00% 310525	EUR	24.303	3,76	23.993	3,39
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		50.040	7,75	49.283	6,96
ES0001353384 - Comunidad Foral Navarra 2,033% 281123	EUR	0	0,00	2.246	0,32
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	14.793	2,29	14.524	2,05
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	9.847	1,52	9.672	1,37
ES00000124W3 - Bono del Estado 3,8% 300424	EUR	4.998	0,77	0	0,00
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	5.136	0,80	5.027	0,71
ES0001352576 - Xunta de Galicia 0% 121223	EUR	0	0,00	4.745	0,67
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		34.774	5,38	36.215	5,11
XS2597671051 - SACYR SA 6,3% 230326	EUR	3.642	0,56	3.571	0,50
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.642	0,56	3.571	0,50
ES0378641320 - Fade 0,85% 171223	EUR	0	0,00	11.777	1,66
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	11.777	1,66
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		88.456	13,70	100.846	14,23
ES0505287567 - Pagare Aedas Homes 070723	EUR	0	0,00	1.695	0,24
ES0505130403 - Pagare Dominion 210723	EUR	0	0,00	797	0,11
ES05297432C3 - Pagare Elecnor 030723	EUR	0	0,00	3.783	0,53
ES0584696589 - Pagare Masmovil 150923	EUR	0	0,00	3.656	0,52
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	9.931	1,40
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	19.623	2,77
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	19.623	2,77
TOTAL RENTA FIJA		88.456	13,70	130.399	18,41
LU1598757687 - Ac.ArcelorMittal	EUR	2.053	0,32	1.996	0,28
ES0113679137 - Ac.Bankinter	EUR	0	0,00	3.143	0,44
ES0144580Y14 - Ac.Iberdrola	EUR	2.374	0,37	2.390	0,34
TOTAL RV COTIZADA		4.427	0,69	7.529	1,06
TOTAL RENTA VARIABLE		4.427	0,69	7.529	1,06
ES0114638036 - Bestinver Internacional FI	EUR	3.484	0,54	3.265	0,46
TOTAL IIC		3.484	0,54	3.265	0,46
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		96.367	14,92	141.193	19,93
IT0003268817 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 010824	EUR	0	0,00	4.794	0,68
IT0005045270 - Buoni Poliennali Tesoro 2,5% 011224	EUR	0	0,00	4.918	0,69
IT0005327306 - Buoni Poliennali Tesoro 1,45% 150525	EUR	4.889	0,76	4.789	0,68
IT0005474330 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 151224	EUR	0	0,00	4.637	0,65
FR0014007TY9 - France Govt of 0% 250225	EUR	4.705	0,73	4.660	0,66
US91282CFP14 - US Treasury N/B 4,25% 151025	USD	9.029	1,40	0	0,00
US9128286Z85 - Us Treasury N/B 1,75% 300624	USD	0	0,00	4.419	0,62
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		18.624	2,88	28.217	3,98
IT0003268817 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 010824	EUR	4.902	0,76	0	0,00
IT0005045270 - Buoni Poliennali Tesoro 2,5% 011224	EUR	5.003	0,77	0	0,00
IT0005474330 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 151224	EUR	4.697	0,73	0	0,00
IT0005454050 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 300124	EUR	10.015	1,55	9.819	1,39
DE000BU0E063 - German Treasury Bill 190624	EUR	4.916	0,76	0	0,00
US912828WJ58 - Us Treasury N/B 2,50% 150524	USD	4.917	0,76	4.901	0,69
US91282CAK71 - Us Treasury N/B 0,125% 150923	USD	0	0,00	8.966	1,27
US9128286Z85 - Us Treasury N/B 1,75% 300624	USD	4.452	0,69	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		38.902	6,02	23.686	3,34
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	1.973	0,31	1.944	0,27
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	1.554	0,24	1.502	0,21
FR0013382116 - BPIFrance Saca 0,625 250526	EUR	4.759	0,74	0	0,00
XS238593405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	2.743	0,42	2.571	0,36
XS2360853332 - Prosus NV 1,288% 130729	EUR	567	0,09	533	0,08
XS2441296923 - Santander Consumer Finance 0,5% 110825	EUR	1.233	0,19	1.191	0,17
XS1717591884 - Banco Santander Sa Float 211124	EUR	0	0,00	489	0,07
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	1.819	0,28	1.764	0,25
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		14.648	2,27	9.993	1,41
XS1717591884 - Banco Santander Sa Float 211124	EUR	503	0,08	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		503	0,08	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		72.676	11,25	61.896	8,74
TOTAL RENTA FIJA		72.676	11,25	61.896	8,74
BE0974293251 - Ac.Anheuser Busch Inbev	EUR	2.454	0,38	2.177	0,31
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	3.537	0,55	3.071	0,43
US9581021055 - Ac.Western Digital	USD	0	0,00	1.321	0,19
US0378331005 - Ac.Apple	USD	4.046	0,63	4.125	0,58
FR0000120628 - Ac.Axa Uap	EUR	0	0,00	2.243	0,32
DE000BAY0017 - Ac.Bayer	EUR	1.412	0,22	2.128	0,30
DE0007100000 - Ac.Mercedes Benz Group Ag	EUR	2.189	0,34	2.578	0,36
US30303M1027 - Ac.Meta Plataforms Inc Class A	USD	0	0,00	2.894	0,41
DE0005785604 - Ac.Fresenius SE	EUR	1.067	0,17	964	0,14
US48251W1045 - Ac.KKR & CO INC	USD	3.753	0,58	2.567	0,36
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	4.428	0,69	4.058	0,57

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR001400AJ45 - Ac.Michelin	EUR	0	0,00	1.353	0,19
DE0007236101 - Ac.Siemens	EUR	1.699	0,26	1.525	0,22
TOTAL RV COTIZADA		24.586	3,81	31.005	4,38
TOTAL RENTA VARIABLE		24.586	3,81	31.005	4,38
IE00B4L5Y983 - Ishares Core MSCI WORLD	EUR	2.907	0,45	3.995	0,56
LU1883315480 - Amundi EUR Equity Value	EUR	12.732	1,97	11.997	1,69
LU0945150927 - Amundi Euro Corp.Short Term Green Bond I	EUR	0	0,00	5.994	0,85
LU1846562301 - Allianz Enhanced Short Term EUR WT	EUR	18.219	2,82	17.821	2,52
LU1883873496 - Amundi Us Pioneer Fund I2EUC	EUR	8.885	1,38	7.971	1,13
LU0658025209 - Axa Im FIIS Eur Sh Duration HY A EUR	EUR	5.947	0,92	5.702	0,80
IE00BFX4DD70 - Baillie Gifford Worldwide Alpha B EUR A	EUR	4.840	0,75	4.666	0,66
LU1819949246 - BNP Paribas Sustainable ENHAN BOND 12M	EUR	20.105	3,11	19.519	2,76
IE0031575503 - Brandes US Value Fund I Eur	EUR	7.468	1,16	7.117	1,00
LU1434528672 - Candriam Sustainable Equity World ICEUR	EUR	16.816	2,60	16.117	2,27
LU0156671504 - Candriam Bonds Euro Shrot Term I C	EUR	18.215	2,82	22.546	3,18
LU0891843558 - Candriam Bonds Euro High Yield V	EUR	19.155	2,97	17.857	2,52
LU1931527326 - Dip Flexible Bonds seeks	EUR	2.125	0,33	2.020	0,29
LU0145657366 - DWS INVEST ESG EURO BD (SHORT) "FC" ACC	EUR	18.716	2,90	18.097	2,55
AT0000A23A38 - Erste Responsible Stock Global EI01VTA	EUR	7.212	1,12	6.943	0,98
FI4000233259 - Evlii European High Yield Ib EUR	EUR	13.135	2,03	12.180	1,72
FI0008812011 - EVLI NORDIC CORPORATE "IB" (EURHDG)	EUR	5.008	0,78	4.756	0,67
FI4000233242 - Evlii Short Corporate "IB" (EURHDG)	EUR	20.730	3,21	19.838	2,80
LU1457522560 - Fidelity Funds Euro Short Term Bond IAE	EUR	7.603	1,18	12.092	1,71
LU0496368654 - Franklin Gold&Prn Met Investmen I ACCUSD	USD	3.007	0,47	2.981	0,42
LU1642889353 - Fidelity Funds Amer I Acc Eur	EUR	12.242	1,90	14.235	2,01
LU0191250769 - Goldman Sachs Global Sustainable ICEE	EUR	8.070	1,25	7.774	1,10
LU1734444273 - JPM America Equity Fund I EUR	EUR	12.728	1,97	14.632	2,07
LU0248044025 - JPMorgan Funds Emerging Markets Equity	USD	8.728	1,35	9.746	1,38
LU0512952267 - JPM Global Research Enhanced Index Eq C	EUR	13.497	2,09	15.568	2,20
LU1549373154 - JPMorgan Europe High Yield Short D CEURA	EUR	17.209	2,66	16.390	2,31
LU0248049412 - JPMORGAN FUNDS STRATEGIC VALUE I AC	EUR	10.775	1,67	13.018	1,84
LU0248060906 - JPMorgan Funds US Technology I A	USD	7.428	1,15	6.608	0,93
LU0219424487 - MFS Meridian European Value "H" (EUR)	EUR	2.954	0,46	2.982	0,42
IE00BDVJ9G50 - MAN GLG Strategic Bond Fund IHEURAC	EUR	3.448	0,53	4.319	0,61
LU0914729453 - Mirova Global Sustainable Equity IA EUR	EUR	11.196	1,73	10.927	1,54
LU0360482987 - GLOBAL BRANDS "Z" ACC	USD	5.862	0,91	5.686	0,80
LU0360478795 - SHORT MATURITY EURO BOND "Z" ACC	EUR	20.059	3,11	19.407	2,74
IE00B96G6Y08 - MUZINICH EUROPEYIELD "H" (EURHDG) ACC	EUR	3.531	0,55	3.284	0,46
IE0033758917 - MUZINICH ENHANCED YIE "A" (EURHDG)	EUR	17.072	2,64	16.426	2,32
LU1922482994 - Golman Sachs Gren Bond Short Duration	EUR	9.538	1,48	9.121	1,29
LU0985319473 - Nordea 1 Global Stars "B" (EUR)	EUR	9.352	1,45	9.003	1,27
LU0099626896 - BNP Paribas Euro S.Term Corp Bond Opport	EUR	16.088	2,49	22.319	3,15
LU0325598752 - BNP Paribas Enhanced Bond 6M	EUR	14.868	2,30	19.380	2,74
IE00B5ST2S55 - Seilem Stryx World Growth IN USD	USD	10.896	1,69	10.721	1,51
LU1849560989 - Threadneedle European CB 2E EUR	EUR	5.051	0,78	4.745	0,67
LU1868840437 - Threadneedle European Select 9EEUR	EUR	3.945	0,61	3.812	0,54
LU0278085062 - Vontobel Fund European Equity I	EUR	4.785	0,74	4.833	0,68
TOTAL IIC		442.149	68,46	465.146	65,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		539.411	83,52	558.047	78,77
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		635.778	98,44	699.241	98,70

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, 25empleados, 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.