

## RURAL EMERGENTES RENTA VARIABLE, FI

Nº Registro CNMV: 2055

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2022

**Gestora:** 1) GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.

**Auditor:** KPMG Auditores, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BCO. COOPERATIVO      **Rating Depositario:** BBB (FITCH)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.cnmv.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 17/03/2000

### 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 Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI Emerging Markets en euros. El fondo invertirá más del 50% de su patrimonio en acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, que pertenezcan o no al Grupo de la gestora. El fondo invertirá, tanto de forma directa, como a través de otras IIC, más de un 75% de su exposición total, en activos de renta variable de todo el mundo. En concreto, entre un 75% y un 95% de la exposición a renta variable se realizará en emisores situados en países emergentes. Los títulos de renta variable en que invierte el Fondo podrán ser tanto de baja, como de media y/o alta capitalización bursátil. La exposición a divisas distintas del euro se situará por encima del 75%, pudiendo alcanzar el 100%.

#### 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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,04	-0,30	-0,23	-0,42

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	14.813,79	15.251,56	1.552,00	1.622,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	12.142,32	8.628,74	2.612,00	4.820,00	EUR	0,00	0,00		NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE ESTANDAR	EUR	10.504	15.613	8.042	6.861
CLASE CARTERA	EUR	9.175	12.521	3.782	9.184

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE ESTANDAR	EUR	709,0950	899,2665	887,3300	830,8274
CLASE CARTERA	EUR	755,6065	945,4368	916,2450	842,5966

(\*)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	0,57		0,57	1,68		1,68	patrimonio	0,04	0,11	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,11		0,11	0,34		0,34	patrimonio	0,04	0,11	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Rentabilidad IIC</b>	-21,15	-5,13	-7,61	-10,04	-1,12	1,35	6,80	19,50	15,07

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,46	28-09-2022	-3,85	24-02-2022	-7,67	16-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,64	07-07-2022	4,93	16-03-2022	4,34	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	17,47	12,71	18,75	20,28	12,83	12,82	22,45	10,29	9,36
<b>Ibex-35</b>	20,88	16,65	19,64	25,73	19,21	16,57	34,30	12,45	12,98
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,11	1,78	0,61	0,41	0,25	0,28	0,63	0,25	0,16
<b>INDICE</b>	18,97	14,70	21,65	20,25	13,70	14,76	23,40	11,84	11,21
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,93	9,93	9,45	9,22	8,77	8,77	8,77	7,51	7,07

(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.

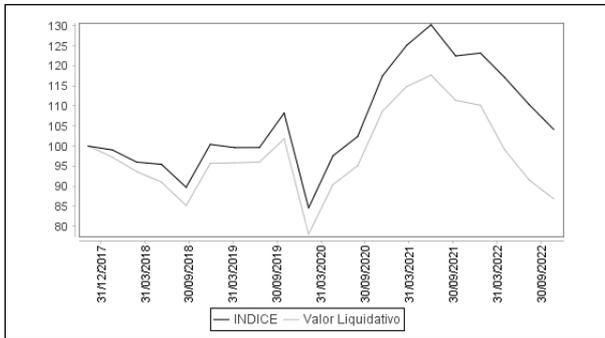
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	2,59	0,87	0,87	0,85	0,87	3,45	3,51	3,52	3,66

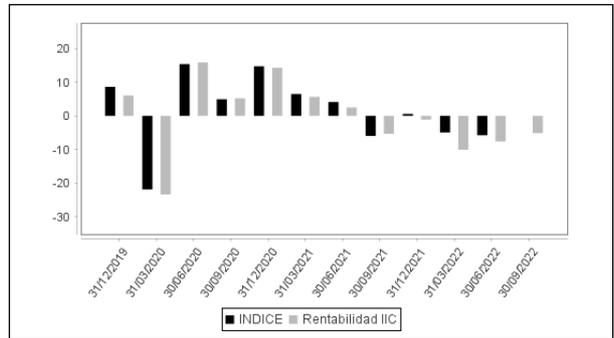
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



**A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-20,08	-4,70	-7,19	-9,64	-0,67	3,19	8,74		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,45	28-09-2022	-3,84	24-02-2022		
Rentabilidad máxima (%)	1,65	07-07-2022	4,93	16-03-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	17,47	12,71	18,75	20,28	12,83	12,82	22,45		
Ibex-35	20,88	16,65	19,64	25,73	19,21	16,57	34,30		
Letra Tesoro 1 año	1,11	1,78	0,61	0,41	0,25	0,28	0,63		
INDICE	18,97	14,70	21,65	20,25	13,70	14,76	23,40		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,43	10,43	10,20	10,24	10,00	10,00	11,74		

(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.

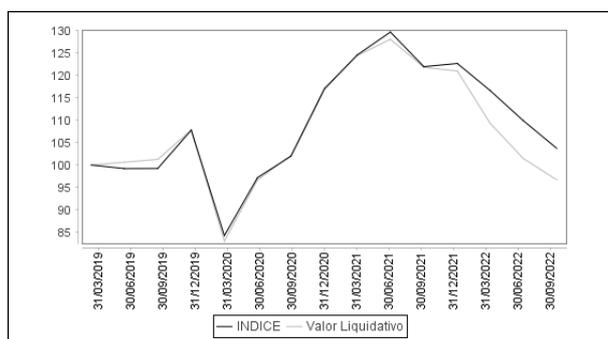
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,25	0,42	0,42	0,41	0,42	1,65	1,72	1,62	

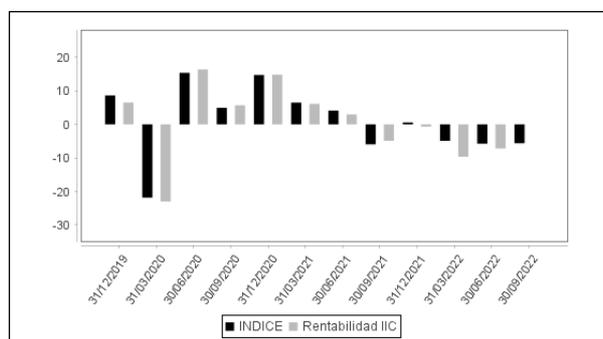
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	313.331	22.772	-1
Renta Fija Internacional	79.701	9.463	1
Renta Fija Mixta Euro	821.478	35.984	-3
Renta Fija Mixta Internacional	1.727.495	66.475	-1
Renta Variable Mixta Euro	9.494	867	-6
Renta Variable Mixta Internacional	1.636.992	86.366	-1
Renta Variable Euro	75.609	7.560	-7
Renta Variable Internacional	421.146	44.105	-1
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	1.022.039	26.059	-3
Garantizado de Rendimiento Variable	332.327	11.559	-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	64.549	3.178	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	6.504.161	314.388	-1,74

\*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	19.071	96,91	17.718	97,13
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	19.071	96,91	17.718	97,13
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	655	3,33	554	3,04
(+/-) RESTO	-46	-0,23	-30	-0,16
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>19.679</b>	<b>100,00 %</b>	<b>18.241</b>	<b>100,00 %</b>

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)	18.241	21.799	28.134	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,76	-10,16	-15,06	-227,01
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-5,03	-8,12	-23,97	-26,05
(+) Rendimientos de gestión	-4,63	-7,69	-22,75	-25,98
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-0,01	-24,08
± 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)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-4,63	-7,69	-22,74	-33,99
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	32,09
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,44	-1,25	-6,40
- Comisión de gestión	-0,36	-0,39	-1,12	-0,07
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,11	10,71
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-15,39
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,65
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,03	6,33
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,03	6,33
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>19.679</b>	<b>18.241</b>	<b>19.679</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

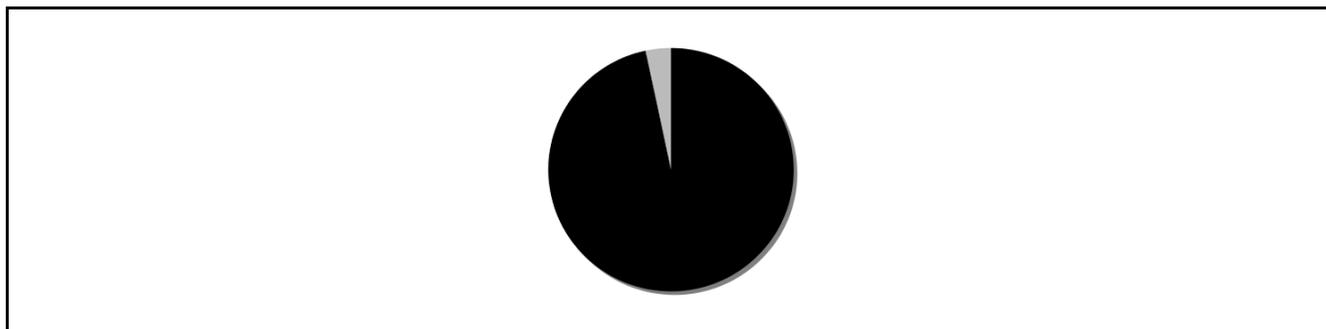
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	19.071	96,91	17.718	97,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	19.071	96,91	17.718	97,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	19.071	96,91	17.718	97,13

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. Participes 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

	SI	NO
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 38.543.636,00 euros, suponiendo un 180,54% 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 38.543.365,35 euros, suponiendo un 180,53% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica
-----------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>El período de referencia de este informe es desde el 30 de junio al 30 de septiembre de 2022.</p> <p>1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.</p> <p>a) Visión de la gestora / sociedad sobre la situación de los mercados.</p> <p>Durante el trimestre, lo más relevante han sido las actuaciones de los principales bancos centrales con subidas generalizadas de los tipos de interés, más agresivas de lo que en un principio se estimaba, para hacer frente a los elevados datos de inflación. En segundo plano, se incrementan las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania, lo que añade más incertidumbre a la situación de Europa. Rusia tras referendos ilegales se ha anexionado cuatro provincias del Este de Ucrania mientras que la UE ha respondido con nuevas sanciones.</p> <p>Desde el punto de vista económico, la OCDE ha recortado las estimaciones de crecimiento global para 2023, ya que la crisis energética y los altos datos de inflación en un entorno de tipos más altos y de menor liquidez conllevarán una desaceleración de la actividad. Estima un crecimiento global del 3% para 2022 y del 2,2% (recorte del 0,6%) para 2023. En este contexto, y según las previsiones, Europa y EE.UU. no lograrán llegar a ritmos de crecimiento superiores al 1% en 2023, mientras que China liderará el crecimiento global en 2023, aunque con un ritmo inferior a su potencial.</p> <p>Los datos de inflación continúan en niveles elevados, tanto en la Eurozona donde alcanzó el 10% en septiembre (9,1% anterior), con la subyacente subiendo hasta el 4,8% desde el 4,3% anterior; como en EE.UU., donde la inflación bajó al 8,3%, pero la subyacente se situó en 6,3%, muy por encima de lo esperado por el mercado. Tanto desde la Fed como el BCE se siguen sucediendo mensajes de políticas monetarias restrictivas, más agresivas, para paliar las elevadas tasas de inflación aunque esto provoque una ralentización de la actividad económica.</p> <p>En cuanto a los datos se observan diferencias sustanciales entre EE.UU. y la Eurozona motivadas sobre todo por la crisis energética que sufre Europa, por su mayor dependencia del gas ruso. Así, en EE.UU., el índice de confianza del consumidor de septiembre, subió hasta los 108 puntos (103,6 anterior), todo ello en parte por los buenos datos de empleo, los salarios, la disminución del precio de la gasolina y los buenos datos de ventas de viviendas y de pedidos de bienes</p>
--

duraderos. Por el contrario, en la Eurozona, el IFO alemán (índice de clima empresarial) volvía a reducir sus expectativas hasta niveles no vistos desde 2020, en línea con el índice de confianza económica de la eurozona que bajó hasta niveles de 93,7 desde el 97,3 anterior. Respecto a los temores de recesión, los datos de los gestores de compras PMI en EEUU están por encima de 50, mientras en Europa se sitúan ligeramente por debajo, entre 47 y 49, datos que sugieren contracción de la actividad económica.

Las actuaciones de las principales autoridades monetarias han sido de notables subidas de sus tipos de interés en muy poco tiempo. Por una parte, la Reserva Federal de EE.UU. volvió a elevar los tipos de referencia 75 p.b. por tercera vez consecutiva hasta el 3%/3,25% y revisó estimaciones de inflación al alza (el PCE lo sitúan en el 5,4%, 2,8% y 2,3% para 2022, 2023 y 2024) y de crecimiento a la baja. El BCE por su parte, en su reunión de principios de septiembre, subió los tipos de referencia en 75 p.b. hasta el 1,25% mientras que otros bancos centrales en Europa (Suiza, Noruega, Inglaterra y Suecia) han seguido la misma senda. Así, tal como se esperaba, el Banco de Inglaterra subió 50 b.p. hasta el 2,25%, mientras que la sorpresa ha venido de la mano del Riskbank de Suecia con un alza de 100 b.p.

En los mercados de renta fija, si bien durante el mes de julio, el temor a una recesión económica llevaba a los mercados a interpretar que podríamos haber visto el techo en las subidas de las rentabilidades de los bonos, lo que motivó caídas en los tipos de interés, un mal dato de IPC en agosto y la agresividad del discurso de Jerome Powell en Jackson Hole, llevó a revertir esta tendencia. Así, en el conjunto del trimestre, se ha producido un repunte generalizado en las rentabilidades de la deuda soberana, lo que se ha traducido en caída en los precios de estos activos y ampliaciones de los diferenciales de crédito.

El movimiento de las curvas ha sido muy acusado en todos los tramos de la misma, pero especialmente ha tenido lugar, en determinados países como EE.UU. o Reino Unido, con la inversión de sus curvas por el incremento del tramo a 2 años por encima de los tipos a 10 años. Así, la rentabilidad del bono español a 2 años ha cerrado el trimestre en el 2,12%, desde 0,97% a 30 de junio, la del italiano en el 2,88% (desde el 1,19%) y la del bono alemán en el 1,75% (desde el 0,65%). Los tramos a 10 años también muestran fuertes alzas en rentabilidad, con subidas generalizadas en torno a 100 p.b., a excepción de Italia y sobre todo del Reino Unido con incrementos de 125 y 186 p.b., respectivamente. El bono a 10 años se sitúa en niveles del 3,28% en España (2,42% anterior), 4,51% en Italia (3,26% anterior) y 2,10% en Alemania (1,33% anterior). Especialmente relevante ha sido la intervención de emergencia que tuvo que hacer el Banco de Inglaterra, comprando bonos a 20 años y retrasando el comienzo de la reducción del balance hasta el 31 de octubre, para parar la sangría en la deuda soberana (donde el bono a 2 años subió en 3 días más de 100 p.b. hasta el 4,60%) y en la depreciación de la libra esterlina. Esto fue debido a la presentación de un plan fiscal expansivo, el mayor desde 1972, que fue muy mal recibido por los mercados al contraponerse, con la actuación del Banco de Inglaterra y que, con posterioridad, ha tenido que ser reducido parcialmente. Desde nuestro punto de vista, tanto los tipos de interés en Reino Unido como la libra esterlina van a continuar bajo presión en los próximos meses. En Italia, las mayores ampliaciones de la prima de riesgo hasta los 240 p.b., se deben a la incertidumbre que presenta el nuevo gobierno con la victoria en las elecciones del partido de extrema derecha, Hermanos de Italia, liderado por Giorgia Meloni. A su vez, el crédito presenta un comportamiento negativo en el período, con caídas en precio del orden del 3% en los bonos con grado de inversión y del 1% en high yield.

En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 4,28% frente al 2,95% que registró a inicio del período y el bono a 10 años cierra el trimestre en el 3,83% frente al 3,01% anterior, situando la pendiente invertida en 45 p.b. El crédito americano ha registrado un comportamiento con caídas más acusadas en los bonos con grado de inversión, en torno al 5% y del 1% para los de high yield. Nuestra previsión, para los mercados de renta fija, es que el ajuste aún no ha finalizado y que hasta mediados de 2023 veremos las tires de los bonos en niveles aún más elevados.

En el trimestre hemos asistido a un movimiento de ida y vuelta en los mercados de renta variable. Durante el mes de julio y hasta mediados de agosto, las bolsas registraron subidas notables, apoyadas en unos resultados empresariales que en líneas generales estuvieron por encima de lo esperado y en el descenso de los tipos de interés, ante el temor a una recesión. Sin embargo, el miedo a la inflación ha llevado a los bancos centrales a un mayor endurecimiento monetario, lo que ha provocado caídas en la mayoría de las bolsas. Así en el conjunto del período, el balance ha sido negativo. Empezando por Europa, el Ibex 35 tuvo una rentabilidad del -9,04%, el Eurostoxx 50 un -3,96%, el Cac francés un -2,71%, el Dax alemán un -5,24%, el Mib italiano un -3,03% y el FTSE inglés un -3,84%. En este contexto negativo, los bancos (especialmente los españoles ya que son más sensibles a la subida del Euribor), se están beneficiando de este entorno de subidas de tipos. Otros sectores con ligeras caídas han sido, energía, materiales, viajes y ocio; por el contrario, empresas

de sectores sensibles en valoración a los tipos de interés como el sector inmobiliario, telecomunicaciones, tecnología y utilities han liderado las caídas.

En EE.UU., el S&P 500 bajó un -5,28%, el Dow Jones un -6,66% y el Nasdaq 100 un -4,63%. El sector energía y consumo no básico han sido de los pocos que han tenido un comportamiento positivo. Por el lado más negativo, este trimestre tenemos que hablar de sectores más sensibles a las subidas de tipos de interés como el tecnológico, comunicaciones o utilities. Las bolsas emergentes, medidas por el MSCI Emergentes, bajaron un -12,48% de media. La bolsa china de Hong Kong, con un -21,21%, fue la que obtuvo peor rendimiento, dentro del universo emergente. Otro ejemplo de los principales índices con minusvalías es el MSCI Asia Ex Japón con una rentabilidad de -14,57% en dólares, al igual que MSCI Europa Emergente con una pérdida de -13,82% en dólares. Por otra parte, cabe destacar dentro de las bolsas latinoamericanas, la bolsa de Brasil con una subida del 11,66% en el trimestre. Otro de los principales índices de referencia de los mercados emergentes es la bolsa de India, el Sensex, que ganó un 8,31% en rupias indias (5,05% en dólares).

En el mercado de divisas, continúa la fortaleza del dólar apreciándose un 6,51% frente al euro (0,9802 EUR/USD), mientras la autoridad monetaria nipona intervenía en el mercado para detener la caída del yen. La libra terminó cayendo cerca del 2% hasta 0,877 gbp/eur, tras el anuncio por parte de Reino Unido de su plan de recorte de impuestos. Por último, en el mercado de materias primas, el precio del petróleo cede hasta los 86,15 \$/barril lo que representa una caída del 25,11% en el período, debido al impacto de la desaceleración económica sobre la demanda energética.

En resumen, cerramos un trimestre con mucha volatilidad en todos los mercados, con notables caídas tanto en el mercado de bonos como en las principales bolsas. Durante los próximos meses la pauta de los mercados vendrá condicionada por las actuaciones de los bancos centrales que, en función de cómo vayan saliendo los datos de IPC y el resto de datos económicos, irán modulando el ritmo de subidas de los tipos de interés.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En este entorno de altos niveles de inflación y fuertes repuntes de tipos de interés, el fondo busca mantener una posición muy diversificada a nivel global para reducir los riesgos de la sobreponderación en una zona geográfica en concreto. Para ello, centramos el grueso de las inversiones en fondos de renta variable emergente global. Con este objetivo, en el período, para gestionar las entradas de liquidez del fondo se ha comprado de forma proporcional los diferentes activos que forman la cartera, equilibrando los pesos por diferentes zonas geográficas.

#### c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Emergentes. 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. En concreto, en el período la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido de -4,70% y -5,13% en su clase estándar, frente al -11,57% de su índice de referencia (-5,31% en euros).

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

En el período, el patrimonio del fondo en su clase cartera ha aumentado un 34,11% y se sitúa en 9.175 miles euros y se ha reducido un -7,85% en su clase estándar hasta 10.504 miles euros. El número de participes ha caído un -45,81% hasta los 2.612, en la clase cartera y ha caído un -4,32% hasta los 1.552, en su clase estándar. En el trimestre, la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido del -4,70% y -5,13% en su clase estándar. La rentabilidad mínima del fondo, en el último trimestre, ha sido de -2,45% en la clase cartera y de -2,46% en la clase estándar y máxima de 1,65% en la clase cartera y 1,64% en la clase estándar. Los gastos totales soportados por el fondo, en la clase cartera, fueron del 0,42% desglosado entre el 0,26% de gastos indirectos y el 0,16% de gastos directos. En su clase estándar los gastos fueron de 0,87%, desglosado entre 0,26% indirectos y 0,61% directos. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del -0,04%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha

sido del -1,05% superior a la del fondo.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El porcentaje de inversión en bolsa del fondo es del 97%, similar al del período anterior. La distribución de la cartera sería la siguiente; el 74,7% del patrimonio está invertido en fondos que centran su cartera en renta variable de mercados emergentes a nivel global, el 11,53% en fondos de Asia Pacifico excluyendo Japón, el 3,07% en Japón, un 3,92% en India, un 3,66% en un fondo que centra sus inversiones en China y el resto del patrimonio en liquidez. La característica principal de Rural Emergentes Renta Variable, FI es una diversificación muy importante a nivel global de la exposición a las bolsas emergentes. Evitamos estar muy concentrados a un país en concreto para reducir riesgos.

En cuanto a los movimientos más importantes, mencionar que para hacer frente a las suscripciones que ha tenido el fondo al inicio del período y, al mismo tiempo, mantener una cartera diversificada a nivel global y así reducir los riesgos de la sobreponderación en una zona geográfica en concreto, hemos rebalanceado la cartera aumentando la posición en fondos globales como Nordea Emerging Stars, Fidelity Emerging Markets, Vontobel Emerging Markets o Aberdeen Global Emerging Equity o en fondos de una zona geográfica como Jupiter Pacific Fund, Fidelity India, Morgan Asian Opportunity o Fidelity China Consumer. También hemos incorporado una nueva posición que es la ETF Ishares MSCI Emerging Markets cuya cartera está compuesta por valores que constituyen el índice de referencia del fondo.

Destacar que las inversiones que han contribuido de forma positiva a la rentabilidad de Rural Emergentes Renta Variable han sido en este orden; Fidelity India Focus que tuvo una subida del 6,19% para un peso medio de 3,72%, seguido de Carmignac Emerging Discovery que tuvo una rentabilidad del 4,17% para un peso medio de 3,37% y Aberdeen Emerging Markets Smaller Companies que tuvo una rentabilidad de -2,90% para un peso medio de 0,92%. Por otro lado, las inversiones que más han detruido han sido el fondo Fidelity China Consumer con una caída del -21,61% para un peso medio del 3,69% seguido de Vontobel Sustainable Emerging Markets con una rentabilidad de -14,19% para un peso medio de 3,74% y Fidelity Emerging Market con una pérdida del -13,80% para un peso medio de 3,81%. Las gestoras en las que el fondo mantiene el mayor peso son; Aberdeen, Fidelity, Morgan, Vontobel y Candriam, por este orden.

### 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 no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el período y no mantiene posiciones en instrumentos derivados. Como consecuencia de la inversión en IICs, el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el período del 96,75%. 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, en el trimestre, la volatilidad medida como la variación del valor liquidativo, para la clase cartera y estándar ha sido de 12,71%, frente al 14,70% 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. Asimismo, el Var histórico a 30 de septiembre ha sido del 9,93% en su clase estándar y del 10,43% en su 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 DE DERECHOS POLÍTICOS.

Gescooperativo SGIIC no asistirá y no delegará el derecho de asistencia y voto a las Juntas Generales de los fondos, salvo que éstos ostenten un porcentaje del capital superior al 1% de la sociedad y la inversión tenga una antigüedad superior a 12 meses. No obstante, se reserva el derecho de asistir o delegar el voto en Consejo de Administración o cualquier persona física o jurídica, cuando lo estime conveniente, para el mejor derecho y beneficio de sus partícipes.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

Rural Emergentes Renta Variable, FI no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante los próximos meses, el comportamiento de los mercados vendrá marcado por las actuaciones de los bancos centrales que, en función de cómo vayan evolucionando los datos de precios y el resto de datos económicos, irán modulando el ritmo de subidas de los tipos de interés. Así, hemos observado como las probabilidades de una recesión se han incrementado, sobre todo tras dejar claro los bancos centrales que su prioridad ahora es controlar las altas tasas de inflación. Por otro lado, la aceleración en el endurecimiento de la política monetaria está provocando un incremento de volatilidad de los tipos de interés, no visto desde marzo de 2020. Nuestra previsión para los mercados de renta fija, es que el ajuste aún no ha finalizado y que en los próximos meses podremos ver las tises de los bonos en niveles más elevados. Además, estamos viendo que este repunte de rentabilidades está teniendo lugar en todos los países de la Eurozona, afectados por la crisis energética y no sólo en los países periféricos. No obstante, el repunte de las rentabilidades de los bonos hace que empecemos a ver atractivo en la deuda soberana con vencimiento en torno a los 2-3 años. En cuanto al crédito también se ha visto arrastrado por el mal comportamiento de la renta fija sobre todo los bonos de mayor duración. En el trimestre han caído con más fuerza los precios de los bonos con grado de inversión más sensibles a movimientos en los tipos de interés. Los diferenciales de crédito han ampliado en los últimos meses arrastrados por el giro de los bancos centrales en su nueva etapa de aceleración de endurecimiento monetario. Es importante señalar, que el mercado de crédito ya ha descontado un escenario de fuerte desaceleración de la actividad económica. Al igual que en la deuda soberana, empezamos a ver oportunidades en el crédito, sobre todo con grado de inversión y, de aquellas compañías con buenos fundamentales.

Los mercados de renta variable han caído con fuerza en lo que llevamos de año, descontando un escenario de desaceleración económica. Creemos que la volatilidad continuará en los próximos meses ya que queda por ver si se ajustan las estimaciones de los beneficios esperados para el próximo año y en qué cuantía. Las correcciones bursátiles ya han sido muy importantes, de doble dígito, y han dejado a los índices cotizando con niveles de PER por debajo de sus medias históricas o próximos a ellas. En este sentido, comentar que en Europa las bolsas están cotizando a 10-11 veces beneficios. El conflicto geopolítico ucraniano afecta especialmente a Europa, fundamentalmente por el encarecimiento energético, lo que explica en gran parte esta valoración atractiva. En EE.UU., las bolsas están cotizando a 16-19 veces beneficios, claramente por encima de las bolsas europeas y más alineadas a sus medias históricas. Será importante analizar la revisión de los beneficios por parte de los analistas, ya que la fortaleza que está mostrando el dólar americano podría lastrear los márgenes de las compañías. En cualquier caso, en muchos sectores las caídas han sido muy elevadas, por lo que en un horizonte de medio plazo, vemos oportunidades en renta variable en general; en Europa por valoración atractiva y en EE.UU., por mayor calidad de las compañías y mayor dinamismo de su economía. Dicho esto, creemos que deberíamos ver claramente el pico de inflación para ver un catalizador claro para las bolsas. Si bien no hay una respuesta exacta a esta pregunta, al calor de los indicadores adelantados de inflación, creemos que podríamos estar cerca.

La particularidad de los países emergentes es que se ven afectados por el aumento del precio de las materias primas,

especialmente aquellos más dependientes de la energía, lo que genera una inflación que en algunas ocasiones alcanza doble dígito. A ello se une las subidas de tipos de la Fed norteamericana y la fortaleza del dólar que afecta particularmente a aquellos que cuentan con un mayor endeudamiento en la divisa americana. En este entorno de incertidumbre, son más vulnerables ante un escenario de desaceleración económica. No obstante, aunque China afronta un entorno difícil en el ámbito nacional e internacional, el Banco Central (PBOC) seguirá relajando las condiciones financieras ya que cuenta con una inflación sorprendentemente controlada. Otros países emergentes a destacar son; India que lidera el crecimiento económico, pese a que se ve afectada por su dependencia energética (petróleo y gas), el aumento de la inflación y las subidas de tipos de su banco central y en segundo lugar, Brasil donde la subida de precio de las materias primas (café, azúcar, soja o carbón) supone un balón de oxígeno, si bien una inflación muy elevada obliga a su banco central a subir los tipos de interés con fuerza.

En cuanto a la cartera del fondo y, en la situación actual, creemos que es importante la diversificación de las inversiones para reducir los riesgos de la sobreponderación en una zona geográfica en concreto y adoptar una posición prudente hasta que tengamos más visibilidad desde el punto de vista económico.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B4L5YC18 - ETF Ishares MSCI EM ACC	EUR	309	1,57	0	0,00
LU0231477265 - Aberdeen Gbl Asia Pacific Equity IAUSD	USD	742	3,77	731	4,01
LU0886779783 - Aberdeen GI Emmtk Equity G2 USD	USD	767	3,90	714	3,91
LU0231474593 - Aberdeen Global Japanese Equity I2 JPY	JPY	604	3,07	507	2,78
LU0278915607 - Aberdeen Global Emerging IACUSD	USD	191	0,97	184	1,01
IE00BW0DJL69 - Baillie Gifford Emerg.Mark Leading Co.B	USD	699	3,55	639	3,50
LU0992629740 - Carmignac Emerging Discovery F Eur	EUR	707	3,59	679	3,72
LU1434524259 - Candriam Sri Equity Emerging Markets Ic	EUR	717	3,64	677	3,71
LU0133355080 - Candr Equities L Emerg Mkt I	EUR	667	3,39	622	3,41
LU0329761406 - Deutsche Emerg Mket Top Dividend FC USD	USD	467	2,37	396	2,17
LU0106252546 - Schroder Emerging Markets C	USD	755	3,84	703	3,85
LU0346390940 - Fidelity Emerging Markets Y USD	USD	757	3,84	722	3,96
LU0346391245 - Fidelity India Focus Y USD	USD	772	3,92	630	3,46
LU0594300500 - Fidelity China Consumer Y USD	USD	719	3,66	755	4,14
LU0234572450 - GS Emrg Market Eqty Ia	USD	714	3,63	658	3,61
LU1775953497 - Invesco Emerging Markets Equity ZAD	USD	727	3,69	723	3,97
LU0248044025 - JPMorgan Funds Emerging Markets Equity	USD	731	3,72	667	3,66
LU0360480858 - MS Emerging Markets Equity Z USD	USD	731	3,72	634	3,48
LU1378878604 - ASIA OPPORTUNITY "Z" (USD) A	USD	773	3,93	701	3,84
LU0602539271 - Nordea 1 Emerging Starts Equity Fund	EUR	772	3,93	725	3,97
LU0188497985 - Pictet Emerging Markets Index IUSD	USD	732	3,72	723	3,97
LU1036585435 - Robeco Emerging Stars Equities I USD	USD	769	3,91	713	3,91
LU0269905302 - Schroders Int.Global Emerg Mark O CUSD A	USD	632	3,21	669	3,67
IE0005264431 - Old Mutual Pacific Equity A USD	USD	754	3,83	706	3,87
LU0195951610 - Frank Temp Inv Emg Mkt I Acc	USD	730	3,71	732	4,01
LU0143864329 - Threadneedle Global Emerging Mark IUUSD	USD	654	3,32	694	3,81
LU0571085686 - Vontobel Fund MTX SUST EMERG L ICAP USD	USD	736	3,74	702	3,85
LU0278093082 - Vontobel Emerging Markets Equity EQ I	USD	744	3,78	712	3,90
<b>TOTAL IIC</b>		19.071	96,91	17.718	97,13
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		19.071	96,91	17.718	97,13
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		19.071	96,91	17.718	97,13

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

No aplicable

## 12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

