

RURAL BONOS CORPORATIVOS FI

Nº Registro CNMV: 3186

Gestora	GESCOOPERATIVO SA SG IIC	Depositario	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
Grupo Gestora	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA	Grupo Depositario	BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL SA
Auditor	ERNST & YOUNG, S.L.	Rating depositario	BBB (FITCH)

Fondo por compartimentos NO

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:** 25/05/2005**1. Política de inversión y divisa de denominación****Categoría**

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Fija Internacional
Perfil de riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

El fondo invertirá el 100% de su exposición en valores de renta fija privada emitida por mercados y compañías de países OCDE, fundamentalmente Europa, EEUU y Japón, sin descartar la inversión en países emergentes con un límite del 10%. En concreto se invertirá en activos con al menos calificación crediticia media (rating mínimo BBB+, BBB y BBB-) o el del Reino de España si fuese inferior. Hasta un 25% de la exposición total podrá estar invertido en renta fija privada con calificación crediticia baja (BB o inferior) e incluso en emisiones sin rating. Para emisiones no calificadas se atenderá al rating del emisor. Se invertirá en valores de renta fija privada que dispongan de precios de mercado representativos, esto es, aquellos que reflejen transacciones reales entre terceros independientes.

La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 3 años, aunque excepcionalmente podrá ser superior.

La exposición máxima a riesgo divisa es del 20%, principalmente divisas europeas, dólar estadounidense y yen japonés.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice iBoxx Euro Corporates Performance Index 1 to 3 years, un índice que sigue el comportamiento de bonos de compañías con plazo entre 1 y 3 años de la Eurozona.

Operativa en instrumentos derivados

Cobertura e inversión.

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

2.1. 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
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	49.383,01	40.591,85	4.200	4.664	EUR	0,00	0,00		NO
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	37.657,79	18.782,20	707	529	EUR	0,00	0,00	300,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	EUR	25.699	10.669	12.700	13.900
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	EUR	18.862	5.257	10.635	11.720

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	EUR	520,4038	492,3390	532,8147	532,3376
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	EUR	500,8756	477,6702	521,0920	524,8073

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado							
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART	0,10		0,10	0,20		0,20	patrimonio	al fondo
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD	0,50		0,50	1,00		1,00	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario				Base de cálculo
	% efectivamente cobrado				
	Período		Acumulada		
RURAL BONOS CORPORATIVOS CART		0,05		0,10	patrimonio
RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD		0,05		0,10	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,70	2,49	3,09	0,01

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual RURAL BONOS CORPORATIVOS CART

Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2023	2º Trimestre 2023	1er Trimestre 2023	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	5,70	3,41	0,84	0,39	0,98	-7,60	0,09	-2,55	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	17/10/2023	-0,45	14/03/2023	-1,20	18/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	0,46	14/12/2023	0,79	02/02/2023	0,58	22/07/2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2023	2º Trimestre 2023	1er Trimestre 2023	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,55	1,94	1,85	2,37	3,66	2,89	0,50	2,41	
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57	34,30	
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28	0,63	
INDICE	1,60	1,22	1,20	1,45	2,24	2,08	0,37	1,41	
VaR histórico(iii)	2,86	2,86	2,91	2,99	3,09	3,15	2,63	3,29	

(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.

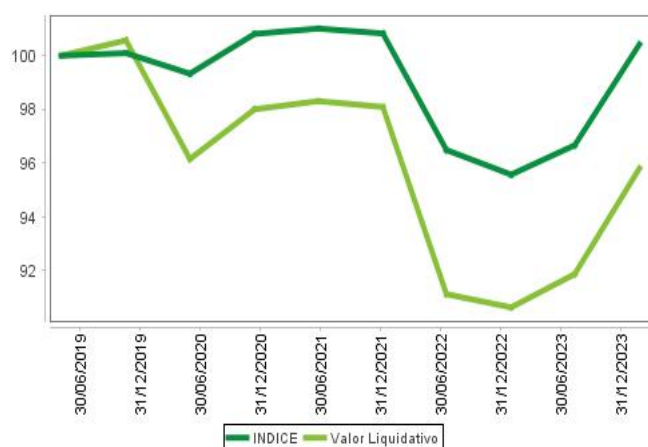
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

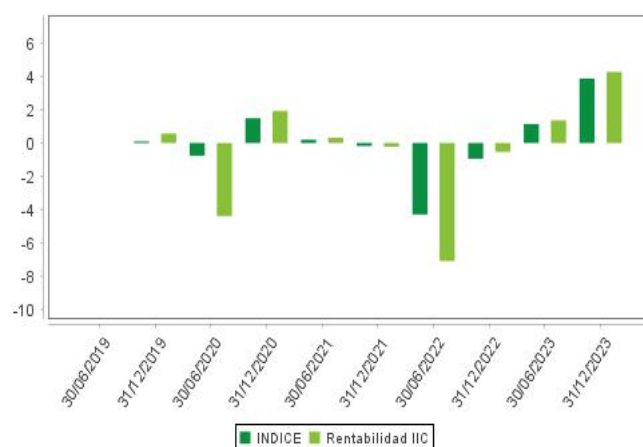
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2023	2º Trimestre 2023	1er Trimestre 2023	2022	2021	2020	2018
0,33	0,08	0,09	0,08	0,08	0,34	0,33	0,33	

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual RURAL BONOS CORPORATIVOS ESTD

Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Rentabilidad	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2023	2º Trimestre 2023	1er Trimestre 2023	2022	2021	2020	2018
	4,86	3,20	0,64	0,19	0,78	-8,33	-0,71	-3,33	-3,06

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,20	17/10/2023	-0,45	14/03/2023	-1,21	18/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	0,46	14/12/2023	0,79	02/02/2023	0,58	22/07/2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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			
		Trimestre Actual	3er Trimestre 2023	2º Trimestre 2023	1er Trimestre 2023	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,55	1,94	1,85	2,37	3,66	2,89	0,50	2,41	0,87
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	1,60	1,22	1,20	1,45	2,24	2,08	0,37	1,41	0,41
VaR histórico(iii)	2,86	2,86	2,88	2,88	2,89	2,85	2,09	2,09	1,05

(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.

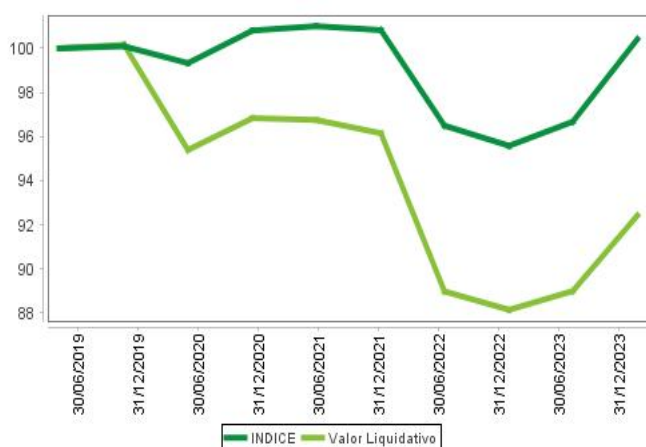
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

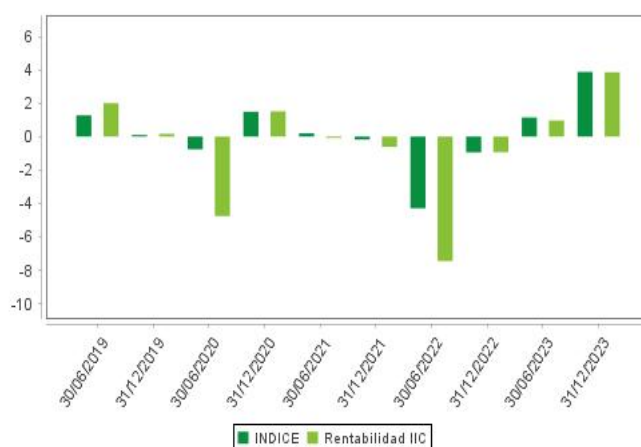
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2023	2º Trimestre 2023	1er Trimestre 2023	2022	2021	2020	2018
1,13	0,28	0,29	0,28	0,28	1,14	1,13	1,13	1,11

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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**
Monetario			
Renta Fija Euro	421.887	23.773	2,45
Renta Fija Internacional	78.764	11.425	3,83
Renta Fija Mixta Euro	780.685	33.201	2,77

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Renta Fija Mixta Internacional	1.528.800	59.592	3,08
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	1.510.061	78.222	3,26
Renta Variable Euro	86.805	6.837	3,90
Renta Variable Internacional	489.127	45.747	7,81
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.429.990	57.519	2,02
Garantizado de Rendimiento Variable	339.002	11.755	2,11
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	236.866	6.503	1,63
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	7.901.987	334.574	2,95

* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

** 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	44.121	99,01	29.147	99,42
* Cartera interior	2.855	6,41	2.225	7,59
* Cartera exterior	40.606	91,12	26.626	90,82
* Intereses de la cartera de inversión	660	1,48	296	1,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	452	1,01	191	0,65
(+/-) RESTO	-12	-0,03	-22	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	44.561	100,00	29.316	100,00

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	29.316	15.926	15.926	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	41,78	46,27	87,70	5,67
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	4,23	1,04	5,53	698,90
(+) Rendimientos de gestión	4,58	1,30	6,14	289,48
+ Intereses	0,01	0,01	0,02	28,79
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	4,48	1,55	6,26	239,02
+/- 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
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,09	-0,30	-0,37	-64,91
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,18	0,04	0,23	412,39
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-325,81
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,26	-0,61	409,42
- Comisión de gestión	-0,26	-0,20	-0,46	49,75
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	18,86
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	37,45
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	303,36

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	44.561	29.316	44.561	

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 período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0200002006 - Adif Alta Velocidad 1,875% 280125	EUR	393	0,88	0	0,00
ES0205046008 - Aena SME SA 4,25% 131030	EUR	106	0,24	0	0,00
XS2079713322 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 151126	EUR	92	0,21	88	0,30
ES0813211028 - Banco Bilbao Vizcaya 6% Perpetual	EUR	198	0,44	187	0,64
ES0213679HN2 - Bankinter 0,875% 080726	EUR	278	0,62	265	0,90
ES0213307061 - Caixabank SA 1,125% 121126	EUR	281	0,63	267	0,91
ES0205032040 - Ferrovial Emisiones 0,54% 121128	EUR	354	0,80	84	0,29
ES0305293005 - Greenalia SA 4,95% 151225	EUR	98	0,22	96	0,33
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	272	0,61	258	0,88
ES0224244089 - Mapfre SA 4,375% 310347	EUR	291	0,65	0	0,00
XS2597671051 - SACYR SA 6,3% 230326	EUR	202	0,45	198	0,68
ES0380907040 - Unicaja Banco SA 1% 011226	EUR	189	0,42	178	0,61
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.754	6,17	1.621	5,54
ES0313679K13 - Bankinter 0,875% 050324	EUR	99	0,22	98	0,33
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		99	0,22	98	0,33
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.853	6,39	1.719	5,87
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	507	1,73
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	507	1,73
TOTAL RENTA FIJA		2.853	6,39	2.226	7,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.853	6,39	2.226	7,60
XS1962513674 - Anglo American Capital 1,625% 110326	EUR	284	0,64	279	0,95
XS2025466413 - Abertis Infraestructuras 0,625% 150725	EUR	96	0,21	93	0,32
XS2195092601 - Abertis Infraestructuras 2,25% 290329	EUR	281	0,63	0	0,00
BE6320934266 - Anheuser-Busch Inbev SA 2,125% 021227	EUR	292	0,65	281	0,96
XS2102283061 - Abn Amro Bank 0,60% 150127	EUR	269	0,60	260	0,89
XS1693822634 - Abn Amro Bank 4,75% Perpetual	EUR	182	0,41	0	0,00
FR0013030129 - Credit Agricole SA 3% 211225	EUR	197	0,44	192	0,66
FR0013508512 - Credit Agricole SA 1% 220426	EUR	193	0,43	0	0,00
FR0013399029 - Accor SA 3% 040226	EUR	383	0,86	0	0,00
XS2189592616 - Acs Actividades Cons y S 1,375% 170625	EUR	192	0,43	187	0,64
XS2343873597 - Aedas Homes Opeo SLU 4% 150826	EUR	188	0,42	185	0,63
XS1627602201 - American Intl Group 1,875% 210627	EUR	182	0,41	273	0,93
XS2486839298 - Alcon Finance BV 2,375% 310528	EUR	288	0,65	0	0,00
XS2177555062 - Amadeus IT Group SA 2,875% 200527	EUR	201	0,45	193	0,66
XS1591781452 - American Tower Corp 1,375% 040425	EUR	194	0,44	0	0,00
XS2393701284 - American Tower Corp 0,4% 150227	EUR	91	0,20	87	0,30
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	97	0,22	94	0,32
XS2610209129 - Acciona Energia Financia 3,75% 250430	EUR	197	0,44	0	0,00
DE000A3MP4T1 - Vonovia SE 0% 011225	EUR	269	0,60	260	0,89
XS1485603747 - Aptiv PLC 1,60% 150928	EUR	278	0,62	0	0,00
XS2594025814 - Arcadis NV 4,875% 280228	EUR	414	0,93	0	0,00
XS1062900912 - Assicurazioni Generali 4,125% 040526	EUR	302	0,68	300	1,02
XS2662538425 - Barclays Plc 4,918% 080830	EUR	312	0,70	0	0,00
XS2090859252 - MedioBanca Di Cred Fin 0,875% 150126	EUR	278	0,62	274	0,93
XS2456247605 - Basf Se 0,75% 170326	EUR	190	0,43	185	0,63

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2630111982 - Bayer AG 4% 260826	EUR	101	0,23	100	0,34
XS2058729653 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 021024	EUR	0	0,00	95	0,33
XS2093880735 - Berry Global INC 1% 150125	EUR	194	0,44	190	0,65
XS1717355561 - Banque Fed Cred Mutuel 1,625% 151127	EUR	185	0,42	174	0,59
XS0834385923 - BHP Billition Finance Ltd 3,25% 240927	EUR	302	0,68	292	1,00
XS2717301365 - Bank of Ireland 4,625% 131129	EUR	312	0,70	0	0,00
XS1196503137 - Booking Holdings Inc 1,8% 030327	EUR	285	0,64	277	0,94
FR0012432912 - Danone SA 1,125% 140125	EUR	389	0,87	0	0,00
FR0014005OL1 - Arval Service Lease 0% 011025	EUR	188	0,42	180	0,61
XS1378880253 - BNP Paribas 2,875% 011026	EUR	296	0,66	284	0,97
XS1637333748 - British Telecommunicatio 1,5% 230627	EUR	281	0,63	273	0,93
FR001400F6V1 - Banque Stellantis France 3,875% 190126	EUR	101	0,23	0	0,00
XS2055758804 - Caixabank 0,625% 011024	EUR	0	0,00	96	0,33
FR0013507852 - Capgemini Sa 1,625% 150426	EUR	287	0,64	281	0,96
XS1729879822 - Prosegur Cash SA 1,375% 040226	EUR	380	0,85	186	0,63
XS1907122656 - Coca Cola Europacific 1,5% 081127	EUR	282	0,63	271	0,92
XS2385393405 - Cellnex Finance Co SA 1% 150927	EUR	91	0,21	86	0,29
XS2117485677 - CEPSA FINANCE SA 0,75% 120228	EUR	89	0,20	83	0,28
XS2536364081 - Citigroup Inc 3,713% 220928	EUR	304	0,68	292	1,00
XS2247549731 - Cellnex Telecom SA 1,75% 231030	EUR	175	0,39	0	0,00
XS2385397901 - Comcast Corp 0% 140926	EUR	268	0,60	262	0,89
XS2481287808 - Coloplast Finance Bv 2,25% 190527	EUR	289	0,65	282	0,96
XS2466172363 - Daimler Truck Intl 1,625% 060427	EUR	282	0,63	274	0,93
XS2050404636 - DHR Europe Finance II 0,20% 180326	EUR	275	0,62	269	0,92
XS2122485845 - Dow Chemical Co/the 0,5% 150327	EUR	268	0,60	258	0,88
XS1883245331 - DXC Thecnology CO 1,75% 150126	EUR	283	0,63	274	0,94
XS1721051495 - EDP Finance BV 1,50% 221127	EUR	283	0,63	270	0,92
PTFWAOM0001 - Efecec Power Solutions 4,5% 230724	EUR	0	0,00	87	0,30
FR0013449972 - ELIS SA 1% 030425	EUR	288	0,65	94	0,32
XS2432293673 - Enel Finance Intl NV 0,25% 171125	EUR	95	0,21	91	0,31
FR0013504644 - Engie SA 1,375% 270325	EUR	287	0,64	285	0,97
XS2242929532 - ENI SPA 2,625% PERPETUAL	EUR	293	0,66	279	0,95
DK0030485271 - Euronext NV 0,125% 170526	EUR	182	0,41	179	0,61
XS2312744217 - Enelim 1,375% Perpetual	EUR	169	0,38	160	0,55
XS1651444140 - Eurofins Scientific SE 2,125% 250724	EUR	0	0,00	197	0,67
XS1621351045 - Experian Finance PLC 1,375% 250626	EUR	284	0,64	278	0,95
XS2009152591 - Easyjet PLC 0,875% 110625	EUR	192	0,43	188	0,64
XS1843434280 - Fiserv Inc 1,125% 010727	EUR	279	0,63	0	0,00
XS2325562424 - Fresenius Fin Ireland PL 0,00% 011025	EUR	94	0,21	91	0,31
FR001400EA16 - Valeo SA 5,375% 280527	EUR	208	0,47	200	0,68
XS1814065345 - Gestamp Automocion SA 3,25% 300426	EUR	294	0,66	95	0,33
XS2051397961 - Glencore Finance Europe 0,625% 110924	EUR	0	0,00	191	0,65
XS2412258522 - GN Store Nord 0,875% 251124	EUR	0	0,00	184	0,63
XS2292954893 - Goldman Sachs Group Inc 0,25% 260128	EUR	88	0,20	84	0,29
XS2462324745 - Haleon 1,25% 290326	EUR	284	0,64	277	0,94
XS2303070911 - H&M Finance BV 0,25% 250829	EUR	250	0,56	0	0,00
XS2607183980 - Harley Davidson Finl Ser 5,125% 050426	EUR	309	0,69	0	0,00
XS1298431104 - HSBC Holding 6% Perpetual	EUR	0	0,00	201	0,68
XS1640903701 - HSBC Holding 4,75% Perpetual	EUR	269	0,60	0	0,00
XS2020581752 - Intl Consolidated Airlin 1,50% 040727	EUR	91	0,20	84	0,29
XS2322423455 - Intl Consolidated Airlin 2,75% 250325	EUR	96	0,21	95	0,33
XS2322423539 - Intl Consolidated Airlin 3,75% 250329	EUR	97	0,22	0	0,00
XS1890845875 - Iberdrola Intl 3,25% PERP	EUR	203	0,46	196	0,67
XS1617845083 - IBM Corp 0,95% 230525	EUR	285	0,64	283	0,96
XS2244941147 - Iberdrola Intl BV 2,25% Perpetual	EUR	178	0,40	0	0,00
XS2443921056 - Infineon Techonologies Ag 0,625% 170225	EUR	671	1,51	282	0,96
XS2240494471 - Intercontinental Hotels 1,625% 081024	EUR	0	0,00	195	0,67
XS2723593187 - IHG Finance 4,375% 281129	EUR	207	0,46	0	0,00
XS2240507801 - Informa PLC 2,125% 061025	EUR	195	0,44	193	0,66
XS2443920249 - Ing Groep Nv 1,25% 160227	EUR	279	0,63	272	0,93
XS2067213913 - Intesa Sanpaolo Spa 1,625% 210425	EUR	246	0,55	239	0,81
XS1843435170 - Illinois Tool Works INC 0,625% 051227	EUR	275	0,62	260	0,89

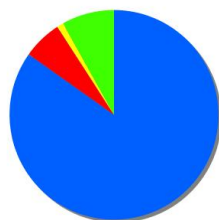
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1539114287 - Johnson Controls Intl Pl 1,375% 250225	EUR	389	0,87	192	0,65
XS2407010656 - JDE Peet's NV 0,625% 090228	EUR	266	0,60	0	0,00
XS1402921412 - JPMorgan Chase & Co 1,5% 291026	EUR	286	0,64	275	0,94
XS2232027727 - Kion Group AG 1,625% 240925	EUR	190	0,43	186	0,63
XS1405784015 - Kraft Heinz Foods Co 2,25% 250528	EUR	289	0,65	0	0,00
XS1196817586 - Kinder Morgan INC 2,25% 160327	EUR	284	0,64	275	0,94
XS2638080452 - Koninklijke Kpn Nv 3,875% 030731	EUR	414	0,93	0	0,00
FR0014000774 - La Mondiale 0,75% 200426	EUR	188	0,42	181	0,62
XS1602130947 - Levi Strauss & Co 3,375% 150327	EUR	196	0,44	188	0,64
XS2408458730 - Deutsche Lufthansa AG 2,875% 160527	EUR	287	0,64	0	0,00
XS2128499105 - Signify 2,375% 110527	EUR	288	0,65	276	0,94
XS2363989273 - Lar Espana Real Estate 1,75% 220726	EUR	0	0,00	84	0,29
XS1918000107 - London Stock Exchange Pl 1,75% 061227	EUR	287	0,64	275	0,94
XS1789699607 - Ap Moller Maersk a/s 1,75% 160326	EUR	287	0,64	282	0,96
XS2490187759 - ManpowerGroup 3,5% 300627	EUR	300	0,67	293	1,00
XS1117298163 - Moody s Corporation 1,75% 090327	EUR	283	0,64	276	0,94
XS1960678255 - Medtronic Global Hldings 1,125% 070327	EUR	279	0,63	271	0,93
XS2548080832 - Morgan Stanley 4,813% 251028	EUR	314	0,71	304	1,04
XS2537060746 - ArcelorMittal 4,875% 260926	EUR	412	0,93	204	0,70
XS1843442622 - Nasdaq INC 1,75% 280329	EUR	278	0,62	0	0,00
XS1725580465 - Nordea Bank Abp 3,5% Perpetual	EUR	195	0,44	186	0,64
FR001400H0F5 - Nexans SA 5,5% 050428	EUR	318	0,71	0	0,00
XS2166217278 - Netflix Inc 3% 150625	EUR	298	0,67	0	0,00
XS1821883102 - Netflix Inc 3,625% 150527	EUR	101	0,23	98	0,33
FR001400M998 - Imerys SA 4,75% 291129	EUR	305	0,68	0	0,00
XS1076781589 - NN Group NV 4,375% PERPETUAL	EUR	203	0,46	197	0,67
XS2156506854 - Naturgy Finance BV 1,25% 150126	EUR	281	0,63	276	0,94
FR001400HX73 - L'Oreal SA 3,125% 190525	EUR	299	0,67	99	0,34
XS2560415965 - Metso Outotec OYJ 4,875% 071227	EUR	420	0,94	102	0,35
XS2696224315 - Piaggio & C SPA 6,5% 051030	EUR	315	0,71	0	0,00
XS1808984501 - Piaggio & C SPA 3,625% 300425	EUR	0	0,00	196	0,67
XS1405780617 - Perkinelmer Inc 1,875% 190726	EUR	0	0,00	184	0,63
XS2596599147 - Pandora A/S 4,50% 100428	EUR	208	0,47	199	0,68
XS2360853332 - Prosus NV 1,288% 130729	EUR	81	0,18	76	0,26
FR001400F6V1 - Psa Banque France 3,875% 190126	EUR	0	0,00	100	0,34
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	0	0,00	94	0,32
XS1734066811 - PVH CORP 3,125% 151227	EUR	292	0,66	286	0,98
XS2202900424 - Cooperative Rabobank UA 4,375% Perpetual	EUR	374	0,84	0	0,00
FR0014007KL5 - RCI Banque 0,50% 140725	EUR	281	0,63	274	0,93
XS2320533131 - Repsol International 2,5% PERPETUAL	EUR	93	0,21	87	0,30
FR0013506524 - Pernod Ricard SA 1,125% 070425	EUR	286	0,64	284	0,97
XS1405780617 - Revvity Inc 1,875% 190726	EUR	191	0,43	0	0,00
XS2332306344 - Rexel Sa 2,125% 150628	EUR	282	0,63	0	0,00
XS2344385815 - Ryanair DAC 0,875% 250526	EUR	278	0,62	273	0,93
XS1811792792 - Samsonite Finco SARL 3,5% 150526	EUR	293	0,66	0	0,00
XS2441296923 - Santander Consumer Finance 0,5% 110825	EUR	95	0,21	92	0,31
XS2324321285 - Banco Santander Sa 0,5% 240327	EUR	187	0,42	178	0,61
XS2538366878 - Banco Santander SA 3,625% 270926	EUR	100	0,22	98	0,33
XS2342620924 - Banco Santander SA 4,125% Perpetual	EUR	170	0,38	0	0,00
XS1788605936 - Securitas Ab 1,25% 060325	EUR	385	0,86	188	0,64
XS2587306403 - Sage Group PLC 3,82% 150228	EUR	103	0,23	99	0,34
XS2517103417 - Cie de Saint Gobain 2,125% 100628	EUR	286	0,64	278	0,95
XS2189594315 - Sig Combibloc Purchaser 2,125% 180625	EUR	195	0,44	192	0,66
XS1849518276 - Smurfit Kappa Acquisitio 2,875% 150126	EUR	199	0,45	195	0,67
FR0013509098 - Societe Generale 1,125% 210426	EUR	385	0,86	0	0,00
XS2325733413 - Stellantis NV 0,625% 300327	EUR	92	0,21	88	0,30
XS1550951138 - Telefonica Emisiones SAU 2,318% 171028	EUR	288	0,65	278	0,95
XS2086868010 - Tesco Corp Treasury Serv 0,875% 290526	EUR	189	0,42	182	0,62
XS1578127778 - Thermo Fisher Scientific 1,45% 160327	EUR	283	0,63	275	0,94
BE6300371273 - Telenet Finance Lux Note 3,5% 010328	EUR	191	0,43	185	0,63
XS2572989650 - Toyota Motor Finance Bv 3,375% 130126	EUR	300	0,67	295	1,01
XS2289133915 - Unicredit Spa 0,325% 190126	EUR	274	0,61	268	0,92

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0014000UC8 - Unibail Rodam Westfld 0,625% 040527	EUR	91	0,20	85	0,29
XS1206977495 - Unipol Gruppo Spa 3% 180325	EUR	301	0,68	294	1,00
XS2534276717 - Volvo Treasury AB 2,625% 200226	EUR	294	0,66	289	0,99
AT000B122080 - Volksbank Wien Ag 0,875% 230326	EUR	93	0,21	88	0,30
FR0014003G27 - Verallia SA 1,625% 140528	EUR	277	0,62	0	0,00
XS1799938995 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,375% PERPETUAL	EUR	200	0,45	193	0,66
XS2345035963 - Wabtec Transportation 1,25% 031227	EUR	184	0,41	173	0,59
XS1138360166 - Walgreens Boots Alliance 2,125% 201126	EUR	278	0,62	276	0,94
XS1400169931 - Wells Fargo & Company 1,375% 261026	EUR	0	0,00	269	0,92
XS2115092954 - Whirlpool Emea Fin SARL 0,5% 200228	EUR	258	0,58	253	0,86
XS2433361719 - Wizz Air Finance Company 1% 190126	EUR	92	0,21	88	0,30
XS2351032227 - Worley us Finance Sub 0,875% 090626	EUR	187	0,42	178	0,61
XS1794084068 - Wpp Finance 2016 1,375% 200325	EUR	194	0,43	190	0,65
XS2196322312 - Exxon Mobil Corporation 0,524% 260628	EUR	268	0,60	258	0,88
FI4000496302 - Yit Oyj 3,25% 150126	EUR	148	0,33	146	0,50
XS2194288390 - Synthomer PLC 3,875% 010725	EUR	100	0,22	93	0,32
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		36.326	81,48	25.789	88,02
XS2058729653 - Banco Bilbao Vizcaya ARG 0,375% 021024	EUR	97	0,22	0	0,00
DE000A2YNQW7 - Bilfinger SE 4,5% 140624	EUR	202	0,45	199	0,68
XS2055758804 - Caixabank 0,625% 011024	EUR	98	0,22	0	0,00
XS1651444140 - Eurofins Scientific SE 2,125% 250724	EUR	199	0,45	0	0,00
XS1584122177 - Essity AB 1,125% 270324	EUR	293	0,66	292	0,99
XS2081491727 - Servicios medio ambiente 0,815% 041223	EUR	0	0,00	197	0,67
XS2084510069 - Fresenius Medical Care A 0,25% 291123	EUR	0	0,00	98	0,33
XS2051397961 - Glencore Finance Europe 0,625% 110924	EUR	195	0,44	0	0,00
XS2412258522 - GN Store Nord 0,875% 251124	EUR	190	0,43	0	0,00
XS2240494471 - Intercontinental Hotels 1,625% 081024	EUR	197	0,44	0	0,00
PTVAAAOM0001 - VAA Vista Alegre ATL 4,5% 211024	EUR	99	0,22	0	0,00
XS2282093769 - Volkswagen Leas Gmbh 0% 120723	EUR	0	0,00	50	0,17
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.570	3,53	836	2,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		37.896	85,01	26.625	90,86
TOTAL RENTA FIJA		37.896	85,01	26.625	90,86
IE00BJK55C48 - ETF Ishares EUR High Yield Corp ESG EURA	EUR	736	1,65	0	0,00
LU1525418643 - ETF Index Euro Corp BBB 1 5	EUR	776	1,74	0	0,00
IE00B87RLX93 - ETF ISHARES EURO CORP BOND FINCL	EUR	599	1,35	0	0,00
FR0010584474 - Edr SICAV FINANCIAL BONDS I EUR	EUR	601	1,35	0	0,00
TOTAL IIC		2.712	6,09	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		40.608	91,10	26.625	90,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		43.461	97,49	28.851	98,46

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

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

Tipo de Valor



BONOS	84,8 %
FONDOS DE INVERSION	6,1 %
LIQUIDEZ	1,0 %
OBLIGACIONES	8,1 %
Total	100,0 %

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 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 135.139.673,00 euros, suponiendo un 407,95% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo 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 135.667.364,96 euros, suponiendo un 409,55% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

Anexo:

h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

descontar grandes expectativas en relación al inicio de recorte de los tipos de interés en 2024. Como colofón final, estas expectativas se reafirmaban tras las reuniones de diciembre de los principales bancos centrales (Fed, BCE, BoE y BoJ) que mantuvieron los tipos e hicieron que el rally se prolongara hasta final de año.

Desde el punto de vista macroeconómico, las dudas sobre un posible escenario de recesión, con diferente calendario y duración, se fueron disipando para dar paso a un escenario de aterrizaje suave. Algunos motivos que justificaban la posibilidad de recesión eran los altos tipos de interés, el temor a un retroceso en el consumo, los riesgos en la evolución de los beneficios empresariales y la incertidumbre geopolítica. La relativa solidez que presentaba la economía a comienzos de año ha ido moderándose o incluso debilitándose, especialmente en Europa, destacando el caso de Alemania, por su mayor dependencia de China. El PMI manufacturero en Europa, a pesar de encontrarse en niveles de contracción, sí que mostró cierta mejora a lo largo del segundo semestre tras tocar máximos 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 mínimos en octubre en 1,0448 hasta cerrar el año en 1,1039. Esta depreciación viene en gran medida por la mayor posibilidad de que la Fed comience a recortar tipos antes y con mayor capacidad que el BCE. La libra esterlina ha presentado un comportamiento relativamente estable frente al euro en el segundo semestre, cerrando el año con una revalorización del 2%. Por último, el precio de algunas materias primas han mostrado un retroceso notable, destacando la caída del gas natural en Europa cercan a al 60%, uno de los impulsores de la menor presión inflacionista. El petróleo Brent, cierra el año en niveles de 77 usd, tras haber tenido un semestre volátil en el que llegó a tocar los 97,69 usd en septiembre desde los niveles de 75 usd en los que se movía a mediados del año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En términos generales, en este segundo semestre, se ha procedido a incrementar la posición en sectores como el financiero, industrial e infraestructura con duraciones de entre 3 y 4 años, manteniendo la estructura general de la cartera, pero aprovechando las oportunidades que ha dado el mercado tanto en el primario como en el secundario para tomar posiciones en empresas con buenos fundamentales. En definitiva, en el período hemos mantenido el riesgo de crédito con una duración de la cartera por debajo de su índice de referencia. La duración de la cartera se mantuvo en 2,62 años, por debajo de los 3 años máximos permitida en el folleto del fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Iboxx Euro Corporates Performance 1- 3 years (QW5C), sólo a efectos comparativos. 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. En concreto, en el período las rentabilidades de las clases cartera y estándar ha sido 4,25% y 3,84% respectivamente frente al 4,07% de su índice de referencia. En el conjunto del año, la rentabilidad de la clase cartera ascendió al 5,70% y la de la clase estándar al 4,86% frente al 4,97% de su índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo en la clase cartera ha aumentado un 26,9% en el periodo hasta los 25.699 (miles de euros), mientras que en la clase estándar lo ha hecho un 108,20% hasta los 18.862 (miles de euros). El número de partícipes en la clase cartera disminuyó un -9,95% hasta los 4.200 partícipes, mientras que en la clase estándar el aumento es del 33,65% cerrando en 707 partícipes. Las rentabilidades en el segundo semestre del año de las clases cartera y estándar han sido 4,25% y 3,84% respectivamente, mientras que en el año ascienden al 5,70% y al 4,86%. A la fecha del informe, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 2,62 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,94%.

El ratio de gastos soportado por el fondo en el semestre de la clase cartera ha sido del 0,17% y de la clase estándar un 0,57%, siendo del 0,33% y del 1,13% en el conjunto del año. La rentabilidad máxima del fondo en el año ha sido del 0,79% tanto para la clase cartera como para la clase estándar y la mínima del -0,45% para ambas clases. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 3,09% en el semestre.

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 3,83%, inferior a la rentabilidad del fondo tanto en la clase cartera como en la clase estándar.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las inversiones concretas realizadas por el fondo, a cierre del período la inversión directa en renta fija privada pesa un 99,21%, dentro de la cual, el sector financiero continúa teniendo la mayor ponderación 22,36%, seguido de consumo cíclico 18,5% e industriales 13,20%. En la parte de crédito con grado de inversión, que pesa un 86,77% (incluido exposición en otras IIC's) y dado el contexto macroeconómico, se ha aprovechado para tomar posiciones mayoritariamente en referencias con duraciones entre 3 y 4 años, además de seguir diversificando por sectores y nombres. En este sentido destacar dentro del sector tecnológico las compras del

bono Infineon Technologies 02/25, Netflix 06/25 y Fiserv 07/27. Dentro del sector de infraestructuras, se compró el bono Cellnex 10/30, American Tower 04/25, Adif 01/25, Aena 10/30 y Ferrovial 11/28. En viajes, Lufthansa 05/27, Iag 03/29 y Accor 02/26, en alimentación, Danone 01/25, Jde Peets 02/28, Kraft 05/28, en financieras Societe Generale 04/26, Credit Agricole 04/26, HSBC 4,75% Perp, Abn 4,75% Perp, Bank of Ireland 11/29, en servicios, Securitas 03/25 y Elis 04/25, además de otras compañías con sesgo industrial como Rexel 06/28, Johnson Controls 02/25, Metso 12/27 y Arcelormittal 09/26. Con respecto al sector de utilities, el bono de Iberdrola 2,25% Perp y Acciona Energía 04/30. En cuanto a las ventas, se ha procedido a deshacer las posiciones en Lar 07/26 y Wells Fargo 10/26. El peso en fondos y ETF's con grado de inversión asciende a un 3,09%, después de haber comprado el Etf Index Euro Corp BBB 1-5 y el Etf Ishares Euro Corp Bond Fin.

La exposición a renta fija high yield se ha incrementado con respecto al período anterior situándose en el 12,44% (incluido exposición en otras IIC's) frente al 10,28% anterior y siempre por debajo del permitido en su folleto del 25%. Se ha procedido a la compra de bonos como Nexans 04/28, Piaggio 10/30 y Samsonite 05/26. El peso en fondos y ETF's con exposición a high yield es de un 3%, después de haber comprado el ETF IShares EUR High Yield Corp Esg Eur y el fondo Edr Sicav Financial Bond I Eur en la parte de high yield.

Los valores que más han aportado a la cartera en el periodo han sido el Etf Ishare Eur Hy Corp Esg (+7,10% para un peso medio del 1,07%), el bono HSBC Perp (+11,21% para un peso medio del 0,35%), el fondo Amundi Eur Corporate Bond (4,16% para un peso medio del 1,54%) y el bono Light 05/27 (+6,60% para un peso medio del 0,87%). Los que más han traído han sido el Etf Ishare Euro Corp Bond Financial (-0,14% para un peso medio del 0,02%), el bono de Acciona 04/30 (-0,23% para un peso medio del 0,02%), el bono de Bank of Ireland 11/29 (-0,12% para un peso medio del 0,03%) y el bono de Cellnex 10/30 (-0,20% para un peso medio del 0,02%).

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo, a cierre del período, no mantiene operaciones de derivados. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 2,90% por el peso en otras IIC. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

JUNTA DE BONISTAS EFACEC: El pasado mes de junio, el gobierno de Portugal, a través de la sociedad Parpública, y el fondo alemán Mutares llegaron a un acuerdo para la reprivatización de Efacec, firmando un acuerdo de compraventa de la participación del 72% que Portugal tenía en la compañía. Para hacer efectiva dicha venta se exigía un proceso de quita de la deuda del 10% y amortización anticipada del bono, que fue sometido a votación en junta de bonistas celebrada a mediados de octubre y aprobado por mayoría absoluta; Gescooperativo, en nombre y representación del fondo votó a favor de la propuesta al considerar que el acuerdo favorecía a los partícipes.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Con respecto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el año ha sido el 2,55% tanto en la clase cartera como en la clase estándar frente al 1,60% de su índice de referencia. Asimismo, el VAR histórico en el año ha sido del 2,86 para ambas clases. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 25%, en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, esto es, con alto riesgo de crédito.

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

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Las perspectivas económicas para este año son, en general, mejores que las que cabría prever hace unos meses gracias a un 2023 que ha superado las expectativas al evitar la recesión más descontada de la historia reciente, de hecho, el crecimiento ha mantenido una importante resiliencia. En 2024, las previsiones apuntan a que volveremos a esquivar la temida recesión, el PIB a nivel mundial se situará entre el 2,5%-3%; la desaceleración económica en los mercados desarrollados y en China se verá compensada por la actividad del resto de mercados emergentes. El crecimiento y la materialización de los riesgos que le amenazan (tensiones geopolíticas,

procesos electorales...), desbancará a la inflación como principal preocupación de los inversores, ya que esperamos que los precios continúen normalizándose hacia los objetivos de los bancos centrales lo que nos permitiría ver las primeras bajadas de tipos de interés. Ahora bien, el momento en que asistamos a la reversión de las políticas monetarias restrictivas y la magnitud de los recortes dependerá de los datos macroeconómicos que se vayan conociendo. Desde nuestro punto de vista, el mercado ha sobre-reaccionado en el último tramo del año alcanzando unos niveles de optimismo sobre las bajadas de tipos de interés que parecen difíciles de cumplir en el momento actual y que llevaron a la renta fija a tocar niveles de resistencia muy importantes tras los máximos vistos en octubre. El contexto actual que contemplamos es que los tipos han tocado techo pero que permanecerán altos más allá del primer trimestre de 2024 que descontaba el mercado para los primeros recortes lo que, sumado a la desinversión en deuda del BCE para reducir balance y el volumen de nuevas emisiones en mercado primario, conllevará nuevas oportunidades de compra en los activos de renta fija. En este entorno, mantenemos una visión favorable en deuda soberana y crédito de alta calidad crediticia. Los emisores con grado de inversión siguen contando con sólidos fundamentales sobre los que el impacto del ajuste monetario ha sido limitado gracias a la liquidez acumulada durante la crisis del Covid y a las bajas necesidades de financiación a corto plazo.

Por otra parte, señalar que la inversión en deuda corporativa se realizará en compañías con amplios márgenes, alta generación de FCF y bajo endeudamiento, aprovechando las oportunidades del mercado primario y los tensionamientos en rentabilidad que pudieran existir a lo largo de los próximos meses para incrementar posiciones en determinados activos y/o sectores en el secundario.

Dada la correlación del crédito con la renta variable, comentar, que 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 atractivos en compañías de calidad.

10. Información sobre la política de remuneración.

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de todos los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa, de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero incluyendo los resultados tanto de la entidad como de la unidad de negocio que se trate, y/o cualitativos en su nivel de desempeño, tales como la consecución de objetivos estratégicos, satisfacción del cliente, adecuación a la política de riesgo de la entidad, cumplimiento normativo, capacidad directiva y de liderazgo, trabajo en equipo, creatividad, y motivación. Por otro lado, el método para determinar la retribución variable anual de las unidades de control y gestión, no deberá comprometer su objetividad e independencia, ni crear conflictos de interés en sus respectivas funciones. A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 25 empleados, a 31 de Diciembre de 2023. Asimismo, se indica el detalle de aquella parte del personal que se ha considerado colectivo identificado, empleados cuya actuación tiene una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC, considerando como tales a los miembros del Consejo de Administración, al Director General, Director General Adjunto, Subdirectora General, Directora Comercial, Director de Administración, Gestores de Inversión, Responsable de Cumplimiento Normativo y Responsable de Gestión de Riesgos, 14 personas. La cuantía total de la remuneración de la plantilla durante el año 2023 ascendió a 1.647.153,37 euros, de los cuales 1.379.795,64 euros correspondieron a remuneración fija y 267.357,73 euros a retribución variable. De los 25 empleados de la gestora percibieron remuneración variable 25, La remuneración total abonada a tres altos cargos ascendió a 534.447,50 euros (408.500 euros de remuneración fija, y 125.947,50 euros de remuneración variable). La remuneración abonada a siete empleados cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas ascendió a 417.620,11 euros, de los cuales 355.300 euros corresponden a remuneración fija y 62.320,11 euros a remuneración variable. La remuneración al Consejo de Administración supuso 12.000 euros, en concepto de dietas. Al menos una vez al año, se hará una evaluación interna central e independiente de la aplicación de la política remunerativa, al objeto de verificar si se cumplen las políticas y los procedimientos de remuneración adoptados por el órgano de dirección en su función supervisora. Durante el ejercicio 2023, las revisiones de la política remunerativa se han finalizado sin incidencias.

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

No aplica.