

	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Actual	3º 2023	2º 2023	1º 2023	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad		0,90	0,56	-0,02					

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,02	13/11/2023				
Rentabilidad máxima (%)	0,06	28/12/2023				

(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			
		Actual	3º 2023	2º 2023	1º 2023	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		0,27	0,34	0,88					
Ibex-35		12,80	12,24	10,75					
Letra Tesoro 1 año		0,48	0,54	0,59					
VaR histórico(iii)		0,27							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

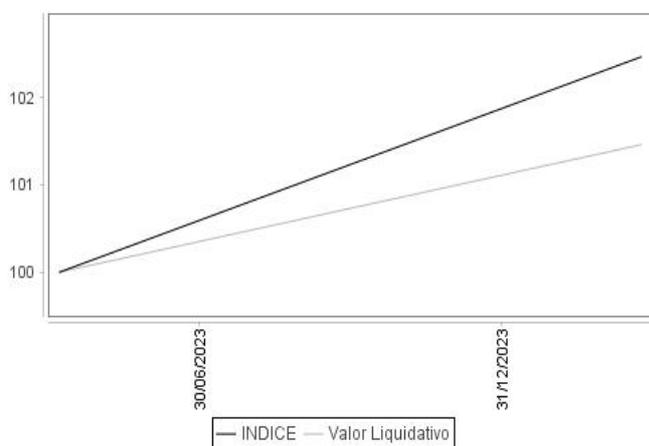
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

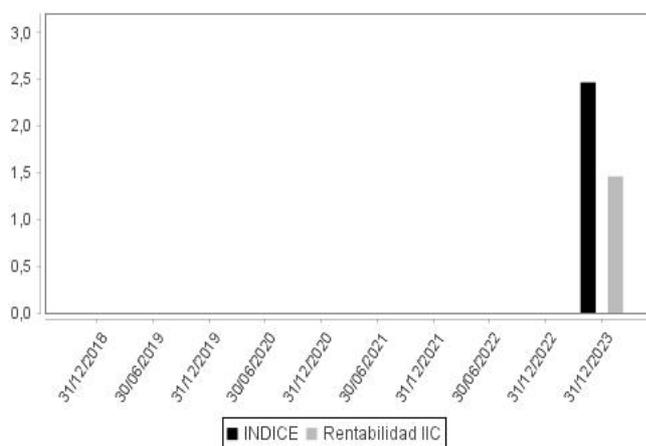
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Actual	3º 2023	2º 2023	1º 2023	2022	2021	2020	2018
0,47	0,15	0,15	0,12	0,00				

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 de los 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 participes*	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
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	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo	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	0	0	0,00
Total fondos	7.901.987	334.574	2,95

* Medias.

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

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

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

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)	311.595	0	0	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-2,42	123,71	107,00	-102,41
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	1,45	-0,02	1,56	-808,32
(+) Rendimientos de gestión	1,77	0,13	2,05	-1.217,94
+ Intereses	0,01	0,37	0,34	-97,06
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,76	-0,24	1,71	-998,55
+/- 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)	0,00	0,00	0,00	-122,33
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,15	-0,49	409,62
- Comisión de gestión	-0,28	-0,14	-0,43	148,11
- Comisión de depositario	-0,03	-0,01	-0,04	148,11
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	105,27
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	8,13
- Otros gastos repercutidos	-0,01	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)	308.584	311.595	308.584	

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	306.997	99,49	309.349	99,28
* Cartera interior	83.163	26,95	88.315	28,34
* Cartera exterior	219.619	71,17	219.359	70,40
* Intereses de la cartera de inversión	4.215	1,37	1.675	0,54
* Inversiones dudosas, morosas o en	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.483	0,48	1.562	0,50
(+/-) RESTO	103	0,03	684	0,22
TOTAL PATRIMONIO	308.583	100,00	311.595	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.

3. Inversiones financieras

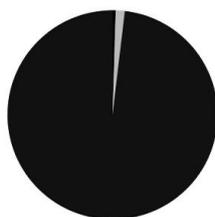
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	86.139	27,64
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		83.163	26,95	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		83.163	26,95	86.139	27,64
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	2.176	0,70
TOTAL RENTA FIJA		83.163	26,95	88.315	28,34
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		83.163	26,95	88.315	28,34
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	39.323	12,62
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		219.619	71,16	180.037	57,78
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		219.619	71,16	219.360	70,40
TOTAL RENTA FIJA		219.619	71,16	219.360	70,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		219.619	71,16	219.360	70,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		302.782	98,11	307.675	98,74

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



LIQUIDEZ	0,5 %
OTROS	1,4 %
RENTA FIJA PUBLICA	98,1 %
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. 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
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 265.970.087,00 euros, suponiendo un 85,48% 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 268.187.887,88 euros, suponiendo un 86,19% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

Desde el punto de vista macroeconómico, las dudas sobre un posible escenario de recesión, con diferente calendario y duración, se fueron disipando para dar paso a un escenario de aterrizaje suave. Algunos motivos que justificaban la posibilidad de recesión eran los altos tipos de interés, el temor a un retroceso en el consumo, los riesgos en la evolución de los beneficios empresariales y la incertidumbre geopolítica. La relativa solidez que presentaba la economía a comienzos de año ha ido moderándose o incluso debilitándose, especialmente en Europa, destacando el caso de Alemania, por su mayor dependencia de China. El PMI manufacturero en Europa, a pesar de encontrarse en niveles de contracción, sí que mostró cierta mejora a lo largo del segundo semestre tras tocar mínimos en julio y acabar el año en 44,4. Por su lado el PMI de servicios mostraba algo más de fortaleza, tras alcanzar máximos en abril se deterioraba y caía por debajo de 50 en agosto, repuntando en diciembre hasta niveles de 48,8. En Estados Unidos, sin embargo, volvía a sorprender la fortaleza de su economía con un dato de PIB del tercer trimestre del 4,9% interanual. No obstante, a medida que ha transcurrido el año, hemos visto cómo el consumo privado americano se ha ido deteriorando en un contexto donde el tipo medio de las hipotecas a tipo fijo a 30 años se encuentra en niveles del 8%, su nivel más alto desde el año 2000. Entre los datos de actividad, el PMI manufacturero llegaba a tocar el nivel de 50 en octubre, que separa la expansión de la contracción, pero volvía a retroceder hasta 47,9 en diciembre. El PMI de servicios, tras alcanzar máximos en junio, también se deterioraba hasta volver a repuntar en diciembre, cerrando en 51,4. Por último, hay que destacar la fortaleza del empleo en ambas regiones, especialmente el americano, donde las tasas de desempleo se encuentran en el 3,7% y en el caso de Europa en 6,5%, marcando mínimo histórico, lo que da soporte al consumo a pesar de verse impactado por un menor poder adquisitivo derivado de la inflación.

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

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

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

Estas decisiones y expectativas en política monetaria han tenido un claro impacto en los mercados financieros. Si hay un activo que hay que destacar este año es la renta fija. La rentabilidad de los bonos se incrementó de forma significativa a lo largo del año hasta tocar máximos en más de una década en octubre, especialmente los tramos cortos de la curva, traduciéndose en pérdidas en precio. A continuación, las rentabilidades pasaban a desplomarse tras los datos publicados de inflación y el aumento de expectativas de bajadas de tipos. Así la rentabilidad del bono alemán a 2 años ha cerrado 2023 en 2,4%, frente al 2,76% a cierre de 2022 y el bono español lo ha hecho en el 2,96%, desde el 2,92% del año anterior. La rentabilidad de los bonos a 10 años se ha reducido ligeramente, en torno a 55-67 puntos básicos en Alemania, Francia y España, siendo Italia el que mejor comportamiento ha tenido estrechando alrededor de 100 p.b. en el año seguido de Portugal con 93 p.b. En el caso de España, el bono a 10 años se sitúa en niveles del 2,99%, 3,7% en Italia y 2,02% en Alemania frente al 3,66%, 4,7% y 2,57%, respectivamente a cierre de 2022. Es destacable también la vuelta a la normalidad con pendiente positiva en el 2-10 años de algunas curvas como España, Italia y Portugal. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha estrechado hasta el 4,25% frente al 4,43% a cierre del año anterior y el bono a 10 años ha cerrado el semestre en niveles similares, 3,88% frente a 3,87%. Esto hace que la pendiente siga invertida en 37 puntos básicos, menos que el nivel alcanzado en marzo, el cual no se veía desde los años 80. Del mismo modo, el comportamiento del crédito ha sido excepcional, tanto en Estados Unidos como en Europa, destacando el high yield. Tras un primer semestre ligeramente positivo y con algunos momentos puntuales de volatilidad tras la tensión vivida con la banca americana y Credit Suisse, el optimismo del mercado en el segundo semestre contagiaba al sector que terminaba con subidas en precio del 8% en el crédito europeo de grado de inversión y del 12% en high yield. En el caso de Estados Unidos terminaba el año con una revalorización en precio por encima del 8% en grado de inversión y del 13% en high yield.

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

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

En divisas el euro dólar ha cotizado la mayor parte del año alrededor del 1,05-1,10, rompiendo esos niveles tras el tono más suave de la Fed en la reunión de otoño. Desde entonces, el dólar se ha depreciado algo más de un 5%, marcando 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 cercana 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.

La política de inversión del fondo viene condicionada por su objetivo de rentabilidad garantizada.

c) Índice de referencia.

No Aplica

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

El patrimonio del fondo ha disminuido un -0,97% en el período cerrando en 308.584 miles de euros frente a 311.595 miles de euros del período anterior y el número de participes ha disminuido un -1,67%, finalizando en 6.644 frente a 6.757 del 30 de junio. La caída en patrimonio y participes se ha debido a las ventanas de liquidez del 17 de agosto y del 17 de diciembre. El ratio de gastos soportados por el fondo ha sido del 0,30% en el período (0,47% en el año). La rentabilidad semestral y anual ha sido el 1,46% y 1,43%, en el primer caso superior y en el segundo inferior a la de la Letra del Tesoro a 12 meses del 1,33% y 2,64% respectivamente. Dicha variación del valor liquidativo del fondo, refleja el comportamiento de los tipos de interés. La rentabilidad mínima del fondo en el último trimestre ha sido de -0,02% y máxima de 0,06%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,20%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 2,02%, superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

Durante el semestre, la CNMV ha aprobado el folleto y la garantía del fondo; hasta 17/04/23 inclusive y tras el vencimiento, sólo se invertirá en activos que preserven y establezcan el valor liquidativo; igualmente, hasta dicha fecha, se ha constituido la cartera del fondo, por tanto durante la garantía se invertirá en renta fija pública/privada (sin titulizaciones), en euros, de emisores/mercados zona euro, principalmente en deuda pública española, sin descartar deuda emitida/avalada por Estados/CCAA u otros emisores públicos, con vencimiento próximo a la garantía y liquidez. El fondo mantiene una inversión en activos de renta fija con una duración similar a la de la garantía, con objeto de asegurar la garantía al participe. En cuanto a las inversiones realizadas por la IIC durante el período, su única modificación han sido las ventas realizadas para cubrir los reembolsos de los participes y sobre todo por las ventanas de liquidez del 17/08 y 17/12, así como la reinversión de los intereses devengados. A efectos de las inversiones en cartera; Fitch, Moody's y S&P han mantenido el rating del Reino de España en A-, Baa1 y A, respectivamente (las tres con outlook estable); en cuanto a la deuda alemana las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P han mantenido el rating de Alemania en AAA, Aaa y AAA, respectivamente, con perspectiva estable. En concreto, a 31 de diciembre la deuda pública representa el 98,12% del patrimonio; deuda emitida por el Tesoro de España el 26,95%, bonos de deuda pública avalada alemana como KfW 15,94% y deuda soberana europea (alemana, belga y holandesa) el 55,23% y el porcentaje restante está invertido en liquidez y otros conceptos.

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos superior a los 7 días, y a cierre del período, el fondo no tiene posición en derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

En cuanto a la evolución del objetivo garantizado, el valor liquidativo del fondo a cierre del período asciende a 304,30 euros, siendo el valor liquidativo de inicio (17/04/23) 300 euros, lo que se traduce en una rentabilidad nominal acumulada del 1,434% (TAE: 2,035%) inferior a la mínima garantizada del 2,40% nominal (TAE: 1,85%). Por tanto, el fondo, no ha superado el objetivo de rentabilidad garantizado, que figura en la política de inversión de su folleto. Si el participe decidiera reembolsar antes de vencimiento, dejaría de ganar 2,90 eur por participación. No obstante, el objetivo de rentabilidad está garantizado a vencimiento.

Los reembolsos efectuados antes del vencimiento de la garantía se realizarán al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud, valorado a precios de mercado, sobre el que no existe garantía alguna y sobre el que se aplicarán las comisiones de reembolso que se detallan en folleto de la IIC. En estos casos, el valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud de reembolso podrá ser superior o inferior al valor liquidativo garantizado. A continuación detallamos las comisiones y ventanas de liquidez del fondo:

Suscripción: 3%. Importe suscrito. Desde el 18/04/2023 hasta el 31/07/2024, ambos inclusive.

Reembolso: 1% Importe reembolsado. Desde el 18/04/2023 hasta el 30/07/2024, ambos inclusive.

Por otra parte, es importante señalar que el fondo cuenta con ventanas de liquidez. En concreto no se aplicará comisión de reembolso el día 17/04/2024 (o día hábil siguiente). Para poder ejercitar el reembolso en una de esas fechas, la sociedad gestora exigirá dar un preaviso de 3 días hábiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el trimestre ha sido el 0,27% frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro del 0,48%; dada su reciente creación no podemos ofrecer datos anuales ni datos de Var histórico.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

No Aplica.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

A pesar de la existencia de una garantía, existen cláusulas que condicionan su efectividad que pueden consultarse en el apartado "garantía de rentabilidad".

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

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

Es relevante destacar, que a pesar de las variaciones que pueda sufrir el valor liquidativo del fondo durante el periodo garantizado, la gestión del mismo va encaminada a alcanzar el objetivo concreto de rentabilidad al vencimiento de la garantía. Igualmente, destacamos que la cartera del fondo se constituye con deuda soberana española, es decir, activos muy líquidos que pueden venderse con facilidad en caso de sufrir reembolsos.

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.