

RURAL SOSTENIBLE CONSERVADOR, FI

Nº Registro CNMV: 5262

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

Auditor: KPMG Auditores, S.L.

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.cnmv.es.

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: 21/05/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 12% MSCI World Total Return EUR + 73% Bloomberg Barclays series- E Euro Govt 1-5yr Index + 10% Bloomberg Barclays Pan- European Aggregate Corporate 1-3yr Total Return+ 5% Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) TR Index Value, gestionándose con un objetivo de volatilidad inferior al 4% anual. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019/2088). El fondo aplica además de criterios financieros, criterios de Inversión Socialmente Responsable; excluyentes (no invierte en empresas que atenten contra los derechos humanos, fabriquen armas, destruyan el medio ambiente o contrarias a la salud pública) y valorativos (empresas con políticas ambientales, sociales y de buen gobierno). La mayoría de la cartera cumple con dicho ideario.

Invierte 50%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto) que cumplan con el ideario ético del fondo, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), de gestión tradicional o alternativa, del grupo o no de la gestora.

Invierte, directa o indirectamente, hasta un 20% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización/sector y el resto en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), en emisiones con al menos mediana calidad crediticia (rating mínimo BBB- a fecha de compra) y hasta un 10% en baja calidad (inferior a BBB-) o sin rating.

Si hay bajadas sobrevenidas de rating, los activos podrán mantenerse en cartera. Duración media de cartera de renta fija no predeterminada. La inversión en activos de baja calidad y/o en activos de renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Los emisores/mercados podrán ser OCDE o emergentes, sin limitación.

Riesgo divisa: 0%-40% de la exposición total, mayoritariamente en divisas consideradas fuertes.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,03	0,11	0,56
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,21	0,45	2,21	0,04

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	1.832.464,59	2.042.523,62	19.999,00	21.824,00	EUR	0,00	0,00	300,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	37.835,79	47.328,77	1.804,00	1.971,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	536.710	586.500	775.131	707.830
CLASE CARTERA	EUR	11.332	13.842	2.609	77

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	292,8898	287,1449	307,2542	305,5370
CLASE CARTERA	EUR	299,4966	292,4596	310,4475	306,2528

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE ESTANDAR	al fondo	0,50		0,50	0,50		0,50	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,10		0,10	0,10		0,10	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,00	0,79	1,21	0,04	-1,29	-6,55			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,19	24-05-2023	-0,22	21-02-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,25	28-04-2023	0,49	02-02-2023		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,69	1,40	1,99	2,61	2,77	2,69			
Ibex-35	15,60	10,75	19,26	15,12	16,65	19,69			
Letra Tesoro 1 año	1,38	0,59	1,86	2,15	1,78	1,43			
INDICE	3,30	2,30	4,07	4,09	4,03	3,81			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,65	2,65	2,88	3,08	3,28	3,08			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

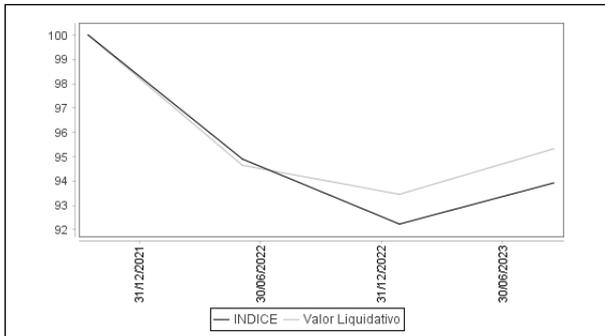
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,64	0,33	0,32	0,32	0,32	1,29	1,30	1,30	1,37

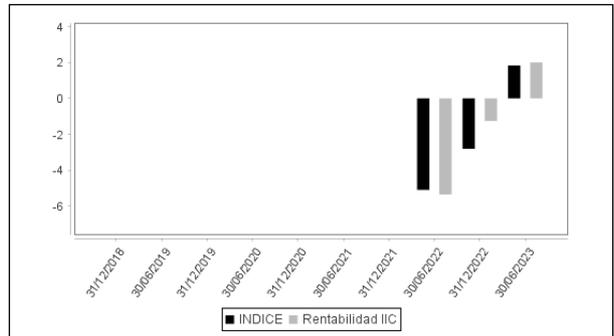
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 15 de Octubre de 2021 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,41	0,99	1,41	0,24	-1,09	-5,79			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,19	24-05-2023	-0,21	21-02-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,25	28-04-2023	0,49	02-02-2023		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,69	1,40	1,99	2,61	2,77	2,69			
Ibex-35	15,60	10,75	19,26	15,12	16,65	19,69			
Letra Tesoro 1 año	1,38	0,59	1,86	2,15	1,78	1,43			
INDICE	3,30	2,30	4,07	4,09	4,03	3,81			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,58	2,58	2,82	3,02	3,22	3,02			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

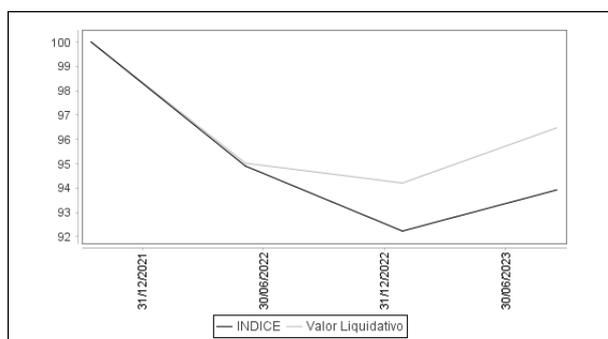
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,25	0,13	0,12	0,12	0,12	0,49	0,50	0,33	

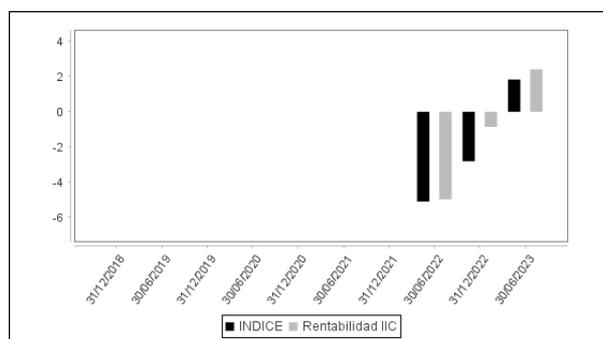
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 15 de Octubre de 2021 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	283.572	18.208	1
Renta Fija Internacional	76.204	12.006	1
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	1.585.732	62.540	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.577.677	83.290	5
Renta Variable Euro	84.292	6.663	16
Renta Variable Internacional	423.438	45.906	27
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.253.915	53.677	0
Garantizado de Rendimiento Variable	335.152	11.725	2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	135.238	4.392	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	6.755.219	298.407	3,96

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	541.293	98,77	595.097	99,13
* Cartera interior	34.324	6,26	44.304	7,38
* Cartera exterior	505.529	92,24	549.965	91,61
* Intereses de la cartera de inversión	1.440	0,26	828	0,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	6.971	1,27	6.669	1,11
(+/-) RESTO	-222	-0,04	-1.424	-0,24
TOTAL PATRIMONIO	548.042	100,00 %	600.342	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	600.342	655.827	600.342	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,07	-7,50	-11,07	34,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,01	-1,25	2,01	130.822,41
(+) Rendimientos de gestión	2,53	-0,72	2,53	130.688,58
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	367,49
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,48	-0,59	0,48	-173,41
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,11	-0,10	0,11	-198,48
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	-0,03	0,00	-109,98
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,94	0,00	1,94	130.802,96
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,52	-0,53	-0,52	11,25
- Comisión de gestión	-0,49	-0,50	-0,49	-10,77
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-10,63
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	45,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-12,66
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	122,58
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	122,58

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	548.042	600.342	548.042	

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

3. Inversiones financieras

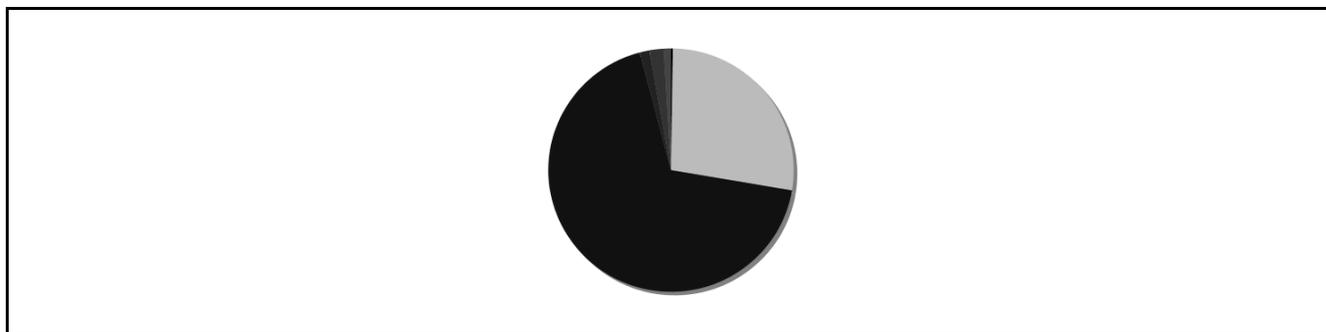
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	15.884	2,90	36.229	6,03
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	5.143	0,94	5.173	0,86
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	12.000	2,19	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	33.027	6,03	41.403	6,90
TOTAL RV COTIZADA	1.297	0,24	2.901	0,48
TOTAL RENTA VARIABLE	1.297	0,24	2.901	0,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	34.324	6,26	44.304	7,38
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	131.437	23,98	133.228	22,19
TOTAL RENTA FIJA	131.437	23,98	133.228	22,19
TOTAL IIC	374.092	68,26	416.736	69,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	505.529	92,24	549.965	91,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	539.853	98,51	594.269	98,99

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha habido hechos relevantes

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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 2.394.436.578,00 euros, suponiendo un 414,70% 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 2.385.393.590,20 euros, suponiendo un 413,14% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo:
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

El período de referencia de este informe es desde el 31 de diciembre de 2022 al 30 de junio 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 primer semestre de 2023, el mercado ha mantenido el foco de atención en algunas de las incertidumbres que marcaron el año anterior, como fueron la inflación, la política restrictiva de los bancos centrales y el impacto que ésta pudiera tener en la evolución de la economía. El año arrancaba con fuertes subidas en los mercados, tanto de renta fija como variable, animados por las expectativas positivas de la reapertura de China y cierta moderación en la inflación gracias a unos menores precios de la energía. Este optimismo se vio truncado en marzo tras la quiebra de dos bancos medianos americanos, SVB y Signature Bank, y posteriormente de First Republic, que acabó siendo comprado por JPMorgan Chase. Todos ellos colapsaron por la mala gestión de su balance ante una fuerte retirada de depósitos, provocando que tuvieran que vender parte de su cartera de bonos a largo plazo, lo que hacía florecer las pérdidas derivadas de una menor valoración ante las fuertes subidas de los tipos de interés. En el lado europeo, el nerviosismo venía de la mano de Credit Suisse. La entidad arrastraba desde hacía varios años una situación financiera delicada por problemas idiosincráticos, que le llevó al punto de la quiebra en marzo para finalmente ser vendida a UBS, con lo que se evitaba que la situación acabara contagiando al resto del sector financiero. El hecho de que las entidades financieras cuenten con ratios de solvencia y liquidez mucho más altos que en la crisis de 2008 junto a la rápida intervención de los

reguladores hicieron que la situación vivida en marzo quedara en un susto.

Desde el punto de vista macroeconómico, a lo largo del semestre hemos visto cierta volatilidad en algunos de los datos publicados frente a las expectativas del mercado. Tras empezar el año con cierta fortaleza, la mayor parte de indicadores de actividad se han ido moderando o incluso debilitando y apuntan a una desaceleración de la economía. La inflación, aunque sigue en niveles elevados, ha reflejado cierta relajación en las principales economías desarrolladas gracias a unos menores precios de la energía y a una base comparable más fácil. No obstante sigue siendo lo suficientemente alta, especialmente la subyacente por el sector servicios y el mercado laboral, como para que los bancos centrales sigan presionados para no relajar la subida de tipos de interés o que estos permanezcan altos durante un tiempo más prolongado de lo estimado. En este sentido hemos visto como el IPC estadounidense desaceleraba hasta situarse en el 4% en mayo, después de haber tenido registros del 9,1% en junio de 2022 y la tasa subyacente, que excluye energía y alimentación, se mantenía en niveles elevados, en el 5,3%. En el caso de Europa, el IPC acumula siete meses de desaceleración y se encuentra en el 6,1%, tras el pico del 10,6% en octubre del año pasado, si bien la subyacente sigue anclada en cotas elevadas, 5,3% en mayo. Destaca la situación particular de Reino Unido donde la inflación sigue siendo persistente debido al Brexit. El dato de precios de consumo personal PCE en Estados Unidos, la variable de precios más monitorizada por la FED, también ha ido cayendo durante el año, tanto la general como la subyacente.

Entre los datos de actividad destaca la evolución que han tenido los PMI's manufactureros, que a pesar de encontrarse en niveles de contracción a principios de año, sí que mostraron cierta mejora los dos primeros meses en Europa y hasta mayo en Estados Unidos. El dato ha ido cayendo desde entonces, hasta niveles de 44,8 en el caso del europeo y hasta 48,4 en el americano, por debajo de los 50 puntos que separa la expansión de la contracción en el sector. En el caso del sector servicios, ha seguido mostrando fortaleza y evolucionando de forma positiva manteniéndose por encima de 50, aunque salía algo más débil en Europa en el último dato publicado. Es destacable la solidez de la economía americana, aguantando principalmente por la robustez del mercado laboral, donde la tasa de desempleo sigue prácticamente en mínimos, 3,7%. Ello está permitiendo que el consumo siga fuerte y por ende el PIB, que aunque se ha ralentizado en el primer trimestre creciendo un 2% anualizado, se situaba por encima de las estimaciones. Durante el semestre, uno de los focos de incertidumbre ha sido el límite del techo de deuda en Estados Unidos, de 31,4 billones de dólares alcanzado en enero. Una vez más, hemos asistido al acuerdo para elevarlo casi in-extremis, con lo que se evitan restricciones hasta enero de 2025. Por otra parte, China, que era uno de los motores de crecimiento que se esperaban este año y que mostraba datos de actividad en el primer trimestre por encima de lo esperado, ha ido deteriorándose y hemos visto como su actividad industrial se debilitaba, lo que ha llevado a las autoridades chinas a introducir leves medidas de estímulo de forma continua en las últimas semanas del semestre.

Con todo este entorno, los bancos centrales se han mantenido firmes en su decisión de una política monetaria restrictiva aunque han ido mostrando cautela en los mensajes transmitidos en sus comparencias, apuntando a que seguirán muy de cerca los datos para tomar futuras decisiones sobre los tipos de interés. De hecho, en las últimas declaraciones mantenidas en la reunión de Sintra hemos visto como las autoridades monetarias a ambos lados del Atlántico tienen previsto nuevas subidas de los tipos de interés en su hoja de ruta, si bien, tras haber realizado en los últimos doce meses la mayor subida en 40 años a nivel global, el ciclo podría estar llegando a su fin. En el caso de la FED, ha subido los tipos de referencia en 25 puntos básicos en 3 de las 4 reuniones mantenidas durante el semestre, hasta el 5%-5,25% desde el 4,25%-4,5% con los que comenzó el año. En el caso del Banco Central Europeo, subió tipos en las cuatro reuniones mantenidas, pasando el tipo de interés de las operaciones principales de financiación del 2,5% a comienzos de año al 4% en la última reunión de junio. El Banco de Inglaterra ha seguido la misma pauta pasando del 3,5% en diciembre al 5% tras el alza en la reunión de junio.

En los mercados de renta fija europea el tono ha sido dispar en función del tramo de la curva. En deuda soberana, si bien los tramos cortos han ampliado ante las expectativas de subida de tipos de interés, traduciéndose en caída en los precios de los bonos, los tramos más largos han estrechado ligeramente, manteniéndose la curva invertida con los tipos a 2 años por encima de los de 10 años. Así la rentabilidad del bono alemán a 2 años ha cerrado junio en 3,19%, frente al 2,74% a cierre de 2022 y el bono español lo ha hecho en el 3,47%, desde el 2,89% anterior. La rentabilidad de los bonos a 10 años

se ha reducido ligeramente, en torno a 17-27 puntos básicos en Alemania, Francia y España, siendo Italia el que mejor comportamiento ha tenido estrechando aproximadamente 60 p.b. Hay que destacar Reino Unido, donde la rentabilidad del bono ha ampliado 72 puntos básicos, el único país del continente europeo junto con Suecia en ver caídas de precios en el bono a 10 años. En el caso de España, éste se sitúa en niveles del 3,38%, 4,07% en Italia y 2,4% en Alemania frente al 3,65%, 4,7% y 2,57%, respectivamente a cierre de 2022. Por el lado del crédito, se ha reducido los diferenciales tanto en bonos con grado de inversión, con subidas en precio cercanas al 2%, al igual que la deuda high yield, con subidas en precio de alrededor del 5%. Si bien el año empezaba con optimismo, la situación acontecida con los bancos regionales americanos y con la situación de Credit Suisse tensaba el mercado en marzo, provocando fuertes pérdidas en algunos activos. No obstante, una vez subsanada la situación los activos han recuperado gran parte de los niveles previos. En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 4,9% frente al 4,43% a cierre del año anterior y el bono a 10 años ha cerrado el semestre en niveles similares, 3,84% frente a 3,87%. Esto hace que la pendiente siga invertida en -105 puntos básicos, cerca de los -108 que marcó en marzo con la situación vivida en la banca regional americana y en niveles que no veíamos desde los años 80. Al igual que en Europa, el crédito americano ha registrado un comportamiento positivo con subidas en precio cercanas al 3% en los bonos con grado de inversión y del 5,4% en high yield.

Por el lado de las bolsas, el tono ha sido muy positivo. La mayor parte del movimiento se produjo a principios de año, ante un mayor optimismo sobre la posible recuperación que ofrecía China y expectativas de recortes de los tipos de interés aun cuando el mensaje de las autoridades monetarias era restrictivo. Por el lado empresarial, tras la presentación de resultados del primer trimestre se confirmaba que las compañías están soportando el escenario donde nos encontramos mejor de lo esperado. En general, siguen mostrando unos balances bastantes saneados con unos márgenes empresariales prácticamente en máximos. Si hay un índice que ha destacado ha sido el Nasdaq 100, con una revalorización del 38,75%, presentando el mejor primer semestre en 40 años. La principal razón de su buen comportamiento responde a las fuertes subidas que están registrando algunas de las compañías con mayor peso en el índice ante una publicación de resultados mejor de lo esperado y el boom de la inteligencia artificial. Así por ejemplo Nvidia, uno de los líderes mundiales en fabricación de chips, elevó sus estimaciones de ingresos de forma extraordinaria, un 52% por encima de lo que esperaba el mercado por la fuerte demanda que estaba habiendo en inteligencia artificial, lo que hacía que ese día subiera un 24%. En total en el año lleva una revalorización del 189%. El optimismo se contagiaba a otras grandes tecnológicas en el semestre expuestas a inteligencia artificial como Microsoft (42%), Meta (138%) o Alphabet (36%), impulsando al S&P que subía un 16%. También sorprendía en el año el Nikkei japonés con una subida del 27%. Por el lado europeo, destaca el Ftse MIB italiano con una subida de 19%, el Eurostoxx 50 (+16%) o el Ibex-35 (16,6%). Quedaban algo más rezagados el CAC 40 francés (+14%), el portugués PSI 20 (+3,4%), el mercado suizo (+5%), al igual que Reino Unido (+1%) o el índice MSCI Emergentes (+3,5%). Analizando la evolución sectorial, destacan el buen comportamiento de ocio y turismo (+26,3%), retail (+25,8%) y tecnología (+25,3%). Por el contrario, el sector de recursos básicos (-13,8%), inmobiliario (-11%) y energía (-4,3%) han sido los que peor se han comportado tras el buen 2022, salvo el inmobiliario que sigue lastrado tras la pandemia ante los cambios de hábito en el trabajo y el endurecimiento del coste de financiación.

En divisas, la volatilidad ha persistido en el euro dólar que ha evolucionado en el rango de 1,052-1,106, según conocíamos las actuaciones y declaraciones de los bancos centrales y se reducía el diferencial de tipos de interés entre ambas regiones. El dólar se ha depreciado un 1,91% frente al euro en el periodo, cerrando en 1,09. Por último, las materias primas caen en general este año, como es el caso del gas natural en Europa el cual lleva una caída cercana al 40%, uno de los impulsores de que hayamos ido viendo una menor presión inflacionista.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A pesar de que estamos en uno de los ciclos de endurecimiento monetario más alto de la historia, las economías se han desacelerado menos de lo esperado, difuminando el riesgo de recesión existente tras el comienzo de año. Ello ha favorecido el movimiento alcista de las bolsas y los estrechamientos de la renta fija, especialmente de la renta fija privada y en menor medida en los tramos largos de la deuda soberana. Por todo ello, durante el semestre, en renta variable hemos aumentado el peso a través de fondos con carteras diversificadas geográficamente y en inversiones temáticas

sostenibles, para posicionarnos ligeramente por encima de su índice de referencia. En renta fija, aprovechando el repunte de rentabilidades en todos los activos de la zona euro, en plazos medios, y continuando con nuestro compromiso con los criterios de sostenibilidad, hemos incrementado el peso en bonos verdes y sociales a través de la compra de emisores públicos como privados, con vencimientos en torno a los 3 años. Para ello hemos vendido varias IICs con grado de inversión y vencimientos inferiores al año y hemos reducido el peso en deuda de gobierno a corto plazo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice: 12% MSCI World EUR (con dividendos) + 73% BERP15 Index-Bloomberg Barclays Series E Euro Govt 1-5 yr Index + 10% Bloomberg Barclays Pan-European Aggregate Corporate 1-3 yr Total Return + 5% LP02TREU - Bloomberg Barclays Pan-European High Yield (Euro) TR Index Value. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice. En concreto, en el período la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido de 2,41% y 2% en su clase estándar, frente al 2,37% de su índice de referencia.

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

En el período, el patrimonio del fondo en su clase estándar ha disminuido un 8,49% hasta situarse en 536.710 miles de euros y ha disminuido un 18,13% en su clase cartera hasta 11.332 miles de euros. El número de partícipes ha disminuido un 8,36% hasta los 19.999 en su clase estándar y ha disminuido un 8,47% hasta los 1.804 en su clase cartera. Por otro lado, en el período, la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido de 2,41% y 2% en su clase estándar. En ambas clases, la rentabilidad mínima del fondo, en el último semestre, ha sido de -0,21% en la clase cartera y -0,22% en la clase estándar y máxima de 0,49% para ambas clases. Los gastos totales soportados por el fondo fueron del 0,25% en la clase cartera desglosado entre el 0,12% de gastos indirectos y el 0,13% de gastos directos. En su clase estándar, los gastos fueron de 0,64% desglosado entre 0,12% indirectos y 0,52% directos. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,21%.

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 3,03%, superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre de junio, la distribución de la cartera es la siguiente: un 82,17% está invertido en renta fija (89% a cierre de diciembre), un 14,32% en renta variable frente al 9,73% del período anterior y el resto es liquidez. Dentro de la renta fija, la cartera está centrada fundamentalmente en activos de la zona euro, en torno a un 67,67% y el resto en activos con ámbito geográfico global. Por otra parte, la inversión en renta fija está distribuida entre emisores públicos, emisores privados y en IICs que combinan ambos tipos de activos. El peso en activos de alto rendimiento es del 8,46%, similar al dato del período anterior. Destacar que el fondo tiene un 28% (un 3% más que en diciembre) en bonos verdes que corresponden a inversiones con compromisos de sostener proyectos en favor del medio ambiente, bonos sociales (inversiones que buscan generar resultados sociales positivos) y bonos sostenibles (la combinación de los dos anteriores). A la fecha del informe, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,86 años (en línea con el dato de diciembre) y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,74% frente al 3,27% del período anterior. 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 al rating del Tesoro de Alemania, 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 cuanto a la renta variable, la cartera se centra principalmente en fondos globales que invierten en países de la OCDE. La distribución geográfica de la cartera de renta variable corresponde a inversiones globales en un 9,95%, de un 2,11%

para EE.UU. y un 2,26% para Europa, de las cuales se destina un 4,27% a inversiones temáticas sostenibles, como la inversión en empresas que ofrecen soluciones para el acceso y la gestión del agua, el medio ambiente y otros que invierten en sectores relacionados con la nutrición, especialmente los dedicados a mejorar la calidad, accesibilidad y sostenibilidad de la producción de alimentos.

En cuanto a los movimientos realizados en el semestre; en deuda pública hemos comprado el bono verde ICO vencimiento 2027 y en renta fija privada hemos comprado las emisiones verdes del bono de Acciona 2025, cédulas de Caja Rural de Navarra y hemos acudido al primario del bono de Adif, posición que posteriormente hemos vendido para realizar plusvalías. Hemos suscrito una IIC nueva, Eurizon Green Euro Credit, cuya cartera son bonos verdes de empresas europeas, con grado de inversión, que buscan implantar proyectos medioambientales. Además, hemos continuado renovando las emisiones verdes de pagarés de Grenergy y Greenalia (ambas productores de energías renovables). Por el lado de las ventas, hemos reembolsado parcialmente varios fondos europeos de grado de inversión y corto plazo, entre los que destacamos; Ostrum Sri Credit Ultra Short, Amundi Ultra Short Term Bond o Bnp Paribas 6M o bien de deuda pública como Cleome Index Euro Short Term y JP Morgan Euro Government Short Duration, del cual vendimos toda la posición.

En renta variable hemos aumentado la posición en fondos con sesgo a compañías americanas y con mayor peso en valores tecnológicos como son los fondos Candriam Sustainable Equity US o Brown US Sustainable Growth y hemos incrementado el peso en el fondo Mirova Europe Sustainable Equity. Dentro de las inversiones temáticas hemos aumentado el peso en los fondos BNP Paribas Aqua y RobecoSam Smart Energy Equities (que invierte en empresas globales con tecnologías para producción y distribución de energías limpias, infraestructuras de gestión de la energía y eficiencia energética). Por parte de las ventas, el fondo vendió la posición de OPDenergy, aprovechando la fuerte revalorización del valor tras recibir una OPA, y de Acciona Energía Renovables.

Destacar que las inversiones que más han contribuido a la rentabilidad de Rural Sostenible Conservador han sido en este orden; el fondo Candriam Sustainable Equity World con una revalorización del 12,69% para un peso medio de 2,19%, Brown US Sustainable Growth un 22,57% para un peso medio del 0,61% y Mirova Global Sustainable Equity un 11,64% para un peso medio del 1,12%. Mientras que las inversiones que han detruido son los fondos Erste WWF Stock Environment con una pérdida del -3,64% para un peso medio del 0,37%, Candriam Equities Oncology Impact un -1,44% para un peso medio del 0,47% y el fondo JP Morgan Euro Government Short Duration Bond un -0,40% para un peso del 0,62% (no tenemos posición en el fondo). Las gestoras en las que el fondo mantiene más peso son Candriam, Bnp Paribas, Erste, Natixis y Amundi en este orden.

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el periodo y no mantiene posiciones en instrumentos derivados. Como consecuencia de la inversión en IICs, el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 68,25%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

No aplica.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, la volatilidad en el semestre, medida como la variación del valor liquidativo para las clases estándar y cartera ha sido del 1,69%, frente al 3,30% de la volatilidad de su índice de referencia, para ambas

clases. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el Var histórico del fondo, a 30 de junio, es del 2,58% en la clase cartera y del 2,65% en la clase estándar. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

Gescooperativo publicará anualmente la aplicación de su política de implicación, incluida una descripción general de su comportamiento en relación con sus derechos de voto y una explicación de las votaciones más importantes. Esta información estará disponible en <https://www.gescooperativo.es/es/nuestro-compromiso>.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

Este fondo puede invertir un porcentaje del 10% 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.

El fondo no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En la primera mitad del año, los datos de actividad conocidos nos han trasladado la imagen de unas economías desarrolladas resilientes, que, en mayor o menor medida, han sido capaces de soportar uno de los mayores ciclos de endurecimiento monetario de la historia, así como episodios de incertidumbre financiera; no obstante, de cara al segundo semestre, las fuertes subidas de tipos oficiales acumuladas en los últimos doce meses comenzarán a pesar en el crecimiento. Los bancos centrales han enfriado las expectativas de bajadas de tipos para 2024 que han estado anticipando los tipos forwards y se han enrocado en un tono más hawkish, insistiendo en trasladar a los mercados la idea de tipos más altos durante bastante más tiempo, para contener unos registros de precios que, aunque en desaceleración, aún se encuentran muy lejos de su objetivo. De cara al crecimiento económico, más que las subidas adicionales que pudieran devenir hasta el techo de los tipos, son las ya efectuadas, las que estimamos tardarán aún entre dos o tres trimestres en verse reflejadas en los datos; no obstante, dada la fortaleza del mercado laboral y la resistencia del gasto de los consumidores, podríamos estar ante una desaceleración económica más que ante una recesión.

En cualquiera de estos dos escenarios, la volatilidad seguirá muy presente en los mercados y no podemos descartar nuevos focos de riesgo (tensiones geopolíticas, menor crecimiento en China...), por lo que en renta fija mantendremos cierto posicionamiento defensivo en términos de duración y rating, pero sin perder de vista que el momento actual representa una gran oportunidad en la construcción de carteras; las anomalías vistas en las curvas, especialmente las soberanas, que presentan pendientes planas o negativas permiten la compra de activos con rentabilidades más que atractivas en un plazo corto/medio, que sufrirán en menor medida en episodios de repunte de volatilidad y que se beneficiarán en el momento en que las curvas se distiendan en un posible contexto de bajadas de tipos. En cuanto al crédito, ponderamos la inversión en bonos líquidos, que ofrecen retornos atractivos, de emisores con grado de inversión sobre emisiones de alto rendimiento high yield, que, aunque han tenido un buen comportamiento en la primera mitad del año, no es descartable que sufran ampliaciones de los diferenciales ante un empeoramiento económico y mayor restricción de las condiciones financieras. Por todo ello, en la segunda mitad de año, la diversificación y selección de emisores que llevamos a cabo resultan determinantes.

En cuanto a las bolsas, el mercado ha subido con fuerza en este primer semestre, tanto en términos absolutos como relativos. Desde aquí somos más prudentes con el comportamiento futuro de las bolsas, dada la incertidumbre sobre la evolución de la economía y en un escenario de valoraciones más ajustadas, sobre todo en la bolsa estadounidense. La clave serán los resultados empresariales; para 2024 esperamos que crezcan ligeramente, siempre que la desaceleración económica sea moderada, si bien en lo que resta de 2023 somos algo más cautos y prevemos ligeras caídas en los BPAs (mayores en EE.UU. que en Europa). Será clave vigilar la evolución de las compañías del sector tecnológico, en tanto en cuanto aquí las subidas han sido mayores y por ende las valoraciones son más elevadas. Dicho esto, el crecimiento estructural a largo plazo de este sector sigue vigente, lo que es un punto a favor para tener una posición de forma estructural. No descartamos un incremento de volatilidad en las bolsas desde estos niveles. En nuestra opinión, lejos de ser un problema será una oportunidad para encontrar puntos de entrada más atractivos. Por ello, en renta variable mantendremos una cartera diversificada geográficamente y en inversiones temáticas sostenibles.

En el frente de la política ambiental el impulso hacia una economía climáticamente neutra y sostenible para el año 2050 continúa creciendo de manera importante, a nivel mundial. En este sentido y con el objetivo de construir y fortalecer los cimientos del marco de financiación sostenible de la UE, la Comisión Europea ha presentado, este semestre, nuevos paquetes de medidas. Destacar la Ley de Industria Cero Neto (EU Net Zero Industry Act) cuyo objetivo es promover, el uso de tecnologías limpias, a través de créditos fiscales a la producción y ayudas estatales. Además de la Ley Europea de Materias Primas Fundamentales para garantizar el acceso, el reciclado de las mismas y asegurar las cadenas de suministro. En EE. UU., la aprobación de la Ley de Reducción de la Inflación también es clave, dado el enfoque de apoyo a la transición energética. Por todo ello, muchas empresas e inversores están orientando sus políticas de inversión hacia la sostenibilidad, como lo demuestra el tamaño creciente en activos sostenibles.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00001010J0 - Comunidad de Madrid 2,822% 311029	EUR	4.799	0,88	4.766	0,79
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.799	0,88	4.766	0,79
ES0L02312087 - Letra del Tesoro 081223	EUR	0	0,00	9.751	1,62
ES0L02305123 - Letra del Tesoro 120523	EUR	0	0,00	8.930	1,49
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	18.681	3,11
ES0415306101 - Caja Rural de Navarra 3% 260427	EUR	1.654	0,30	0	0,00
XS2586947082 - Instituto Credito Oficial 3,05% 311027	EUR	986	0,18	0	0,00
ES0243307016 - Kutxabank SA 0,5% 141027	EUR	1.561	0,28	1.539	0,26
ES0380907057 - Unicaja Banco SA 4,5% 300625	EUR	991	0,18	993	0,17
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.192	0,95	2.532	0,42
ES0200002022 - Adif Alta Velocidad 0,8% 050723	EUR	5.893	1,08	5.836	0,97
ES0378641312 - Fade 0,5% 170323	EUR	0	0,00	4.415	0,74
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		5.893	1,08	10.251	1,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		15.884	2,90	36.229	6,03
ES0505079121 - Pagare Grenergy Renovables 170123	EUR	0	0,00	1.395	0,23
ES0505079121 - Pagare Grenergy Renovables 170123	EUR	0	0,00	998	0,17
ES0505079154 - Pagare Grenergy Renovables 170723	EUR	2.178	0,40	0	0,00
ES0505293045 - Pagare Greenalia 270223	EUR	0	0,00	2.780	0,46
ES0505293151 - Pagare Greenalia 280923	EUR	2.965	0,54	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		5.143	0,94	5.173	0,86
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	12.000	2,19	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		12.000	2,19	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		33.027	6,03	41.403	6,90
ES0105563003 - Ac.Corp Acciona Energías Renovables SA	EUR	0	0,00	614	0,10
ES0105548004 - Ac.Grupo Ecoener SA	EUR	1.297	0,24	1.162	0,19
ES0105544003 - Ac.Opdenergy Holding SA	EUR	0	0,00	1.125	0,19
TOTAL RV COTIZADA		1.297	0,24	2.901	0,48
TOTAL RENTA VARIABLE		1.297	0,24	2.901	0,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		34.324	6,26	44.304	7,38
EU000A284451 - European Union 0% 041125	EUR	20.882	3,81	21.072	3,51
XS1414146669 - KFW 0,05% 300524	EUR	0	0,00	5.731	0,95
XS1612940558 - KFW 0,25% 300625	EUR	9.395	1,71	0	0,00
XS1612940558 - KFW 0,25% 300625	EUR	0	0,00	9.325	1,55
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		30.278	5,52	36.128	6,02
XS1414146669 - KFW 0,05% 300524	EUR	5.812	1,06	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		5.812	1,06	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2343873597 - Aedas Homes Opco SLU 4% 150826	EUR	1.853	0,34	1.676	0,28
XS2491189408 - A2A SPA 2,5% 150626	EUR	1.815	0,33	1.793	0,30
XS2343532417 - Acciona Financiación FIL 1,2% 140125	EUR	2.811	0,51	2.218	0,37
XS2079716853 - Apple Inc 0% 151125	EUR	2.710	0,49	2.728	0,45
XS2055758804 - Caixaabank 0,625% 011024	EUR	1.896	0,35	1.887	0,31
XS2297549391 - Caixaabank SA 0,5% 090229	EUR	995	0,18	968	0,16
XS1550149204 - Enel Finance Intl NV 1% 160924	EUR	2.407	0,44	2.403	0,40
XS2432293673 - Enel Finance Intl NV 0,25% 171125	EUR	824	0,15	816	0,14
XS2295335413 - Iberdrola Intl 1,45% PERP	EUR	517	0,09	508	0,08
XS2153405118 - Iberdrola Finanzas SAU 0,875% 160625	EUR	2.836	0,52	2.822	0,47
XS2173111282 - Instituto Credito Oficial 0,25% 300424	EUR	0	0,00	3.842	0,64
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	1.141	0,21	1.138	0,19
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	927	0,17	925	0,15
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	2.774	0,51	2.772	0,46
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	9.248	1,69	9.239	1,54
XS2412060092 - Instituto Credito Oficial 0,0% 300425	EUR	4.625	0,84	4.620	0,77
XS2250026734 - Bono ICO 0% 300426	EUR	3.881	0,71	3.864	0,64
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	0	0,00	3.002	0,50
XS2487056041 - Instituto Credito Oficial 1,30% 311026	EUR	24.673	4,50	24.650	4,11
XS2403391886 - Lar Espana Real Estate 1,843% 031128	EUR	288	0,05	280	0,05
XS2332219612 - Neinor Homes SLU 4,5% 151026	EUR	0	0,00	2.960	0,49
XS2482936247 - Rwe Ag 2,125% 240526	EUR	3.219	0,59	3.209	0,53
XS2063247915 - Banco Santander SA 0,3% 041026	EUR	888	0,16	877	0,15
XS2321651031 - Via Celere Desarrollos 5,25% 010426	EUR	2.771	0,51	2.663	0,44
XS2554487905 - Volkswagen Intl Fin nv 4,125% 151125	EUR	497	0,09	497	0,08
XS2491738352 - Volkswagen Intl Fin Nv 3,125% 280325	EUR	1.176	0,21	1.176	0,20
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		74.771	13,64	83.534	13,91
XS2081491727 - Servicios medio ambiente 0,815% 041223	EUR	3.152	0,58	3.109	0,52
XS2173111282 - Instituto Credito Oficial 0,25% 300424	EUR	3.877	0,71	0	0,00
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	3.026	0,55	0	0,00
XS1915152000 - Instituto Credito Oficial 0,75% 311023	EUR	10.520	1,92	10.457	1,74
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		20.575	3,75	13.566	2,26
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		131.437	23,98	133.228	22,19
TOTAL RENTA FIJA		131.437	23,98	133.228	22,19
FR0013188729 - Amundi Impact Green Bonds IC	EUR	3.196	0,58	3.148	0,52
LU1563454310 - ETF Lyxor Green Bond DR UCITS	EUR	0	0,00	1.890	0,31
LU1883315480 - Amundi EUR Equity Value	EUR	2.166	0,40	1.965	0,33
FR0010914572 - Allianz Euro Oblig Court Terme ISR	EUR	10.153	1,85	14.957	2,49
LU1297616366 - Allianz Green Bond IT	EUR	3.282	0,60	3.244	0,54
LU1766616152 - ALLIANZ GLOBAL SUSTAI "WT" (EUR)	EUR	4.472	0,82	3.992	0,67
FR0011088657 - Amundi Ultra Short Term Bond SRI I CAP	EUR	15.134	2,76	19.899	3,31
FR0000447823 - Axa Tresor Court Terme C	EUR	0	0,00	20.029	3,34
LU0227127643 - Axa World EUR Credit SHRD I CAP	EUR	19.590	3,57	19.354	3,22
IE00BF177090 - Brown Advisory US Sustainable Growth Eur	EUR	5.854	1,07	3.164	0,53
FR0013263811 - BNP Paribas Bond 6M I	EUR	6.760	1,23	14.573	2,43
LU1819949246 - BNP Paribas Sustainable ENHAN BOND 12M	EUR	12.273	2,24	18.018	3,00
LU1644441807 - Candriam Sustainable Bond GB HYD ZEURI	EUR	18.244	3,33	17.660	2,94
LU1434529647 - Candriam Sri Money Market Euro VA EUR	EUR	26.191	4,78	25.833	4,30
LU1434522717 - Candriam SRI Bond Euro Short Term VACCEU	EUR	26.477	4,83	26.323	4,38
LU2015349330 - Candriam Eq L Oncology Impact IH EUR	EUR	2.648	0,48	2.687	0,45
LU2227857401 - Candriam Sus Equity US IUSDA	USD	5.718	1,04	0	0,00
LU1542324519 - Cleome Index Euro Short Term IA	EUR	9.269	1,69	14.195	2,36
LU1313772235 - Candriam Sustainable Equity Europe C	EUR	4.737	0,86	4.332	0,72
LU1434528672 - Candriam Sustainable Equity World ICEUR	EUR	13.189	2,41	11.704	1,95
LU0145657366 - DWS INVEST ESG EURO BD (SHORT) "FC" ACC	EUR	17.177	3,13	16.911	2,82
AT0000A1XLV3 - Erst Responsible Reserve EUR IO1VT	EUR	19.605	3,58	22.322	3,72
AT0000A28K23 - Erst Responsible Bond Global IMPC VIA	EUR	18.918	3,45	18.784	3,13
LU2215042594 - Eurizon Fund Green Euro Credit Z EUR	EUR	6.030	1,10	0	0,00
FI0008812011 - EVLI NORDIC CORPORATE "IB" (EURHDG)	EUR	4.053	0,74	6.866	1,14
FI4000233242 - Evli Short Corporate "IB" (EURHDG)	EUR	9.668	1,76	9.384	1,56
AT0000A20DV3 - Erste WWF STOCK ENV EIO1VYA	EUR	2.044	0,37	2.121	0,35
LU0408877925 - JPM EURO GOVERNMENT S "I" (EUR)	EUR	0	0,00	11.310	1,88
LU0963989487 - Mirabaud Sustainable Conv GBL IUSD	USD	6.874	1,25	6.805	1,13
LU0914729453 - Mirova Global Sustainable Equity IA EUR	EUR	6.766	1,23	6.061	1,01
LU1203833881 - Mirabaud Equities Global Focus IC EUR	EUR	2.038	0,37	1.865	0,31
LU1842711688 - Morgan Stanley Invest.Global Sustain Z	USD	2.926	0,53	2.604	0,43
LU0552643099 - Mirova Europe SUSTAIN EQT IA	EUR	4.186	0,76	1.984	0,33
LU1922482994 - NN L Euro Green Bond SD I CEUR	EUR	0	0,00	19.909	3,32
LU1922482994 - Golman Sachs Gren Bond Short Duration	EUR	20.261	3,70	0	0,00
LU0348927095 - Nordea 1 Global Climate Environm BI EUR	EUR	5.896	1,04	5.325	0,89
FR0007053749 - OSTRUM SRI CREDIT ULTRA SHORT PLUS	EUR	17.528	3,20	22.229	3,70
BE0948502365 - Dpam Invest B Equities NewGems SSTBL F	EUR	3.931	0,72	3.258	0,54
LU1165135952 - BNP PARIBAS AQUA "I" (EUR) ACC	EUR	4.592	0,84	1.438	0,24
LU1620157534 - BNP Paribas Green Bond	EUR	2.821	0,51	2.769	0,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0517222484 - Dpam L Bonds Eur Hi Yld St F	EUR	10.152	1,85	9.848	1,64
LU0325598752 - BNP Paribas Enhanced Bond 6M	EUR	13.220	2,41	14.992	2,50
LU0406802768 - BNP Paribas Climate Impact	EUR	3.182	0,58	2.913	0,49
LU2145462722 - ROBECOSAM SMART ENERGY E-I E	EUR	3.073	0,56	0	0,00
IE00B52VJ196 - Ishares MSCI Eurepe SRI ETF	EUR	0	0,00	70	0,01
TOTAL IIC		374.092	68,26	416.736	69,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		505.529	92,24	549.965	91,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		539.853	98,51	594.269	98,99

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.