

RURAL DEUDA SOBERANA EURO, FI

Nº Registro CNMV: 3780

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A. **Auditor:** KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: BANCO COOPERATIVO **Grupo Depositario:** BANCO 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: 27/02/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice las Letras del Tesoro a 3 meses euro. El objetivo es mantener el principal y obtener una rentabilidad acorde con los tipos del mercado monetario.

El fondo no tendrá exposición a renta variable, deuda subordinada, riesgo divisa y materias primas e invertirá en valores de renta fija pública emitida por Estados de la UE y otros emisores públicos de la zona euro y emisiones bancarias de la zona euro avaladas por Estados miembros. Invertirá en instrumentos con vencimiento legal residual igual o inferior a 2 años siempre que el plazo para la revisión del tipo de interés sea igual o inferior a 397 días. La duración media de la cartera será igual o inferior a 6 meses y el vencimiento medio será igual o inferior a 12 meses. Podrá invertir hasta un 10% en depósitos. Invertirá en activos de elevada calidad a juicio de la gestora teniendo en cuenta, al menos: calidad crediticia del activo, tipo de activo, riesgo de contraparte y operacional en los instrumentos financieros estructurados y perfil de liquidez de los activos. Se invertirá en activos con calificación crediticia a corto plazo no inferior a A2 (según S&P o equivalente) o si no tiene calificación crediticia específica por ninguna agencia reconocida, calidad equivalente a juicio de la gestora. Como excepción a lo anterior, puede tener exposición a deuda soberana con calificación crediticia mínima BBB- (es decir, mediana calidad).

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	0,38	1,12	1,30	1,35
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,66	2,16	2,90	-0,06

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	531.797,11	255.074,69	8.734,00	5.150,00	EUR	0,00	0,00	60,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	10.005,82	9.319,44	9,00	5,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	340.362	111.600	23.579	40.820
CLASE CARTERA	EUR	6.503	5.074	5.226	22.306

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	640,0230	624,7780	632,1945	639,6044
CLASE CARTERA	EUR	649,9621	631,4421	635,8781	640,2506

(*)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	0,30		0,30	0,60		0,60	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,06		0,06	0,12		0,12	patrimonio	0,03	0,05	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE ESTANDAR .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	2,44	0,92	0,70	0,42	0,38	-1,17	-1,16	-0,99	-0,96

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,02	18-12-2023	-0,09	16-03-2023	-0,06	08-09-2022
Rentabilidad máxima (%)	0,05	21-12-2023	0,16	15-03-2023	0,04	19-03-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,31	0,20	0,17	0,21	0,53	0,23	0,12	0,13	0,06
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57	34,30	13,57
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28	0,63	0,30
INDICE	1,22	1,59	0,77	1,53	0,76	0,67	0,67	0,85	0,75
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,34	0,34	0,29	0,25	0,23	0,18	0,13	0,14	0,15

(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.

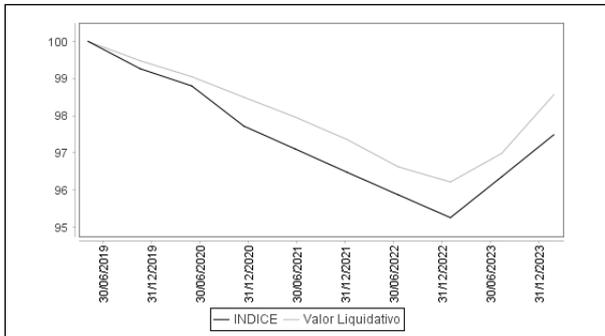
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,66	0,16	0,17	0,16	0,16	0,67	0,67	0,67	0,67

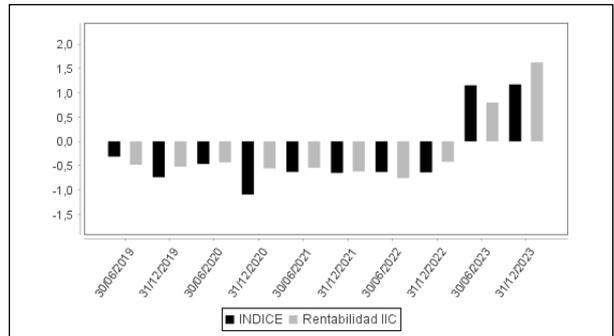
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE CARTERA .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,93	1,04	0,82	0,54	0,50	-0,70	-0,68		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,01	18-12-2023	-0,09	16-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,05	21-12-2023	0,16	15-03-2023		

(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	2021	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,31	0,20	0,17	0,21	0,53	0,23	0,12		
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57		
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28		
INDICE	1,22	1,59	0,77	1,53	0,76	0,67	0,67		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,33	0,33	0,30	0,26	0,25	0,18	0,11		

(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.

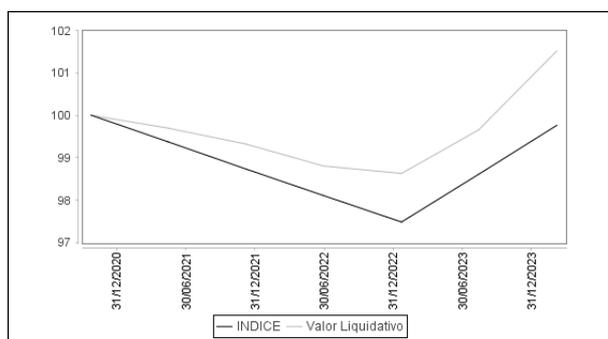
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,18	0,04	0,05	0,04	0,04	0,19	0,19	0,06	

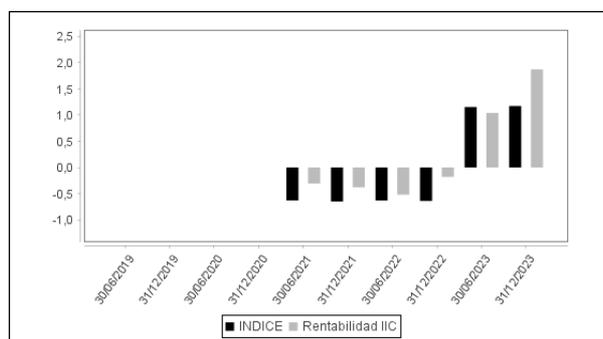
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	421.887	23.773	2
Renta Fija Internacional	78.764	11.425	4
Renta Fija Mixta Euro	780.685	33.201	3
Renta Fija Mixta Internacional	1.528.800	59.592	3
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	1.510.061	78.222	3
Renta Variable Euro	86.805	6.837	4
Renta Variable Internacional	489.127	45.747	8
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	2.429.990	57.519	2
Garantizado de Rendimiento Variable	339.002	11.755	2
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	0	0	0
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	236.866	6.503	2
IIC que Replica un Índice	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	7.901.987	334.574	2,95

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	337.350	97,26	164.393	98,68
* Cartera interior	113.213	32,64	57.882	34,75
* Cartera exterior	220.706	63,63	104.885	62,96
* Intereses de la cartera de inversión	3.431	0,99	1.626	0,98
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	9.815	2,83	2.322	1,39
(+/-) RESTO	-299	-0,09	-128	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	346.866	100,00 %	166.587	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	166.587	116.674	116.674	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	74,45	36,10	121,02	261,25
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,66	0,81	2,71	2.130,04
(+) Rendimientos de gestión	1,99	1,12	3,36	493,84
+ Intereses	0,03	0,01	0,05	249,69
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,98	1,14	3,36	203,97
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	-0,03	-0,05	40,18
± Resultado en IIC (realizados 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	-0,33	-0,31	-0,65	1.636,20
- Comisión de gestión	-0,29	-0,29	-0,58	79,50
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	77,54
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-19,49
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	147,05
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	1.351,60
(+) 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)	346.866	166.587	346.866	

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

3. Inversiones financieras

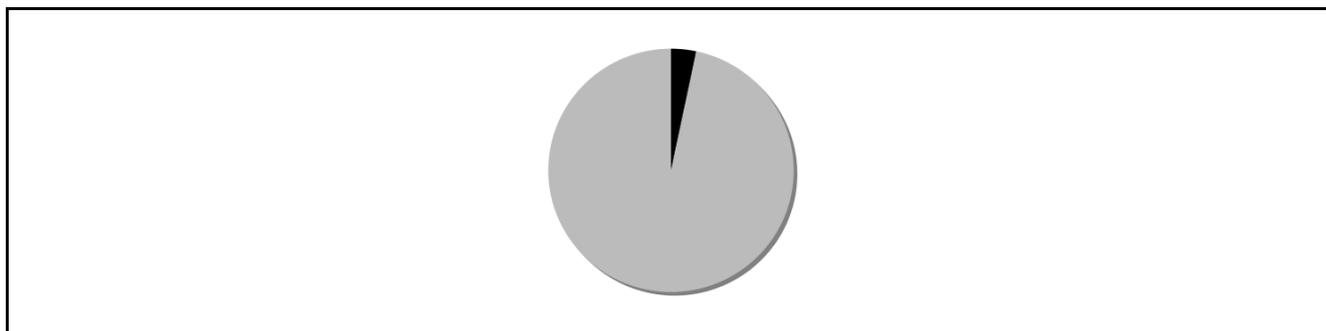
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	113.213	32,64	55.882	33,55
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	2.000	1,20
TOTAL RENTA FIJA	113.213	32,64	57.882	34,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	113.213	32,64	57.882	34,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	220.706	63,63	104.885	62,96
TOTAL RENTA FIJA	220.706	63,63	104.885	62,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	220.706	63,63	104.885	62,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	333.919	96,27	162.767	97,71

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

	SI	NO
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 525.282.398,00 euros, suponiendo un 221,76% 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 563.848.693,28 euros, suponiendo un 238,05% 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 30 de junio al 31 de diciembre de 2023.

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Desde el punto de vista macroeconómico, las dudas sobre un posible escenario de recesión, con diferente calendario y duración, se fueron disipando para dar paso a un escenario de aterrizaje suave. Algunos motivos que justificaban la posibilidad de recesión eran los altos tipos de interés, el temor a un retroceso en el consumo, los riesgos en la evolución de los beneficios empresariales y la incertidumbre geopolítica. La relativa solidez que presentaba la economía a comienzos de año ha ido moderándose o incluso debilitándose, especialmente en Europa, destacando el caso de Alemania, por su mayor dependencia de China. El PMI manufacturero en Europa, a pesar de encontrarse en niveles de contracción, sí que mostró

cierta mejora a lo largo del segundo semestre tras tocar 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%. En divisas el euro dólar ha cotizado la mayor parte del año alrededor del 1,05-1,10, rompiendo esos niveles tras el tono más suave de la Fed en la reunión de otoño. Desde entonces, el dólar se ha depreciado algo más de un 5%, marcando máximos en octubre en 1,0448 hasta cerrar el año en 1,1039. Esta depreciación viene en gran medida por la mayor posibilidad de que la Fed comience a recortar tipos antes y con mayor capacidad que el BCE. La libra esterlina ha presentado un comportamiento relativamente estable frente al euro en el segundo semestre, cerrando el año con una revalorización del 2%. Por último, el precio de algunas materias primas han mostrado un retroceso notable, destacando la caída del gas natural en Europa cercan a al 60%, uno de los impulsores de la menor presión inflacionista. El petróleo Brent, cierra el año en niveles de 77 usd, tras haber tenido un semestre volátil en el que llegó a tocar los 97,69 usd en septiembre desde los niveles de 75 usd en los que se movía a mediados del año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Si durante el primer semestre del año asistíamos a un alza notable en el tramo corto por el descuento sobre el nivel y la intensidad del ritmo de subida de los bancos centrales, en la segunda parte del año, sólo el tramo hasta 6 meses ha continuado con cierta tendencia alcista, por lo que hemos centrado nuestras inversiones en el plazo entre 6-12 meses, que se ha visto muy beneficiados por las expectativas del mercado sobre la evolución futura de los tipos de interés, además, la especial inversión o aplanamiento de las curvas soberanas han hecho que estos activos sean más atractivos por el carry generado sin incurrir en un mayor nivel de riesgo, superando incluso en rentabilidad a otros activos de inversión.

La diversificación ha sido la clave de la gestión en el periodo; la cartera ha pasado de estar concentrada en deuda nacional a estar muy diversificada en cuanto a regiones, organismos o países; en los próximos periodos, las regiones no van a contar con el respaldo del BCE, y la cotización de los emisores soberanos va a depender de sus perfiles económicos y de la sostenibilidad de su deuda, sin que impere la diferenciación entre países core y periféricos.

c) Índice de referencia: La gestión toma como referencia la rentabilidad de la Letra del Tesoro a 3 meses. En concreto, en el periodo la rentabilidad del benchmark en el periodo ha sido de 0,769% y 1,538% en el año, inferior a las dos clases del fondo que han cerrado el periodo en 1,86% de la clase cartera y 1,62% la clase estándar, siendo el acumulado en el año de 2,93% y 2,44% respectivamente.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC: El patrimonio a cierre del periodo y la variación con respecto al periodo anterior ha sido de 6.503 (miles de euros, anterior 5.946) en la clase cartera, lo que representa una subida del 9,38% y de 340.362 (miles de euros, anterior 141.776) en la clase estándar, lo que representa un incremento del 140,07%. En cuanto a los participes, han aumentado en 4 en la clase cartera y han subido en 1.034 en la clase estándar, lo que representa una subida del 69,59% y del 80% respectivamente. El ratio de gastos, sobre el patrimonio medio ha sido en el año en la clase cartera del 0,18% y en la clase estándar el 0,66%. En cuanto a la rentabilidad de las dos clases del fondo han cerrado el periodo en 1,86% de la clase cartera y 1,62% la clase estándar, siendo el acumulado en el año de 2,93% y 2,44% respectivamente.

A la fecha del informe el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,41 años y una TIR media bruta a precios de mercado del 3,53% (versus 3,60% del periodo anterior). Las rentabilidades extremas en el último año han sido, mínima -0,01% la clase cartera y -0,02% la clase estándar, siendo la máxima igual para ambas clases 0,05%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,90%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. Se trata del único fondo con dicha categoría.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. A 31 de diciembre el 96,70% de la cartera está invertido en deuda pública; dentro de la cual, el 19,70% es deuda del Tesoro español o de organismos públicos como ICO o FADE, frente al 19% del periodo anterior, el 14% son emisiones de Comunidades Autónomas, frente al 8% del cierre del periodo anterior, y el resto, un 63% es deuda pública extranjera (anterior 58%). Lo más relevante de este período es que hemos seguido diversificando la cartera en otras regiones de la zona euro distintas a España, o bien invirtiendo en organismos supranacionales como Eurofima, el Banco Europeo de Desarrollo o el Consejo Social Europeo; buena parte de las compras se han centrado en bonos soberanos, muy líquidos de países core europeos aprovechando el fuerte repunte de las rentabilidades del mercado monetario. Dentro del porcentaje invertido en deuda pública extranjera, un 12% es deuda alemana, 16,50% italiana, 12,50% francesa, 2%, portuguesa 1,50%, danesa 2,50%, siendo el resto deuda emitida por la propia Unión Europea y de otros organismos supranacionales. El porcentaje restante es liquidez. A efectos de las inversiones en cartera, comentar que Fitch, Moody's y S&P han mantenido el rating del Reino de España en A-, Baa1 y A respectivamente; las tres con outlook estable, Moody's ha mejorado la perspectiva del Tesoro de Italia a estable desde negativa, mientras que S&P y Fitch las mantienen en BBB (estable) respectivamente; en cuanto a Alemania, las tres principales agencias de calificación, Fitch, Moody's y S&P, han mantenido el rating en AAA, Aaa y AAA respectivamente, con perspectiva estable, en el caso de Francia se sitúa en Aa2 (estable) por Moody's, AA (negativa) por S&P y Fitch AA-, con outlook estable y por último la nota de la UE se sitúa en AA+, (estable), Aaa, (estable) por Moody's y AAA (estable) por Fitch.

Ningún valor ha restado rentabilidad de la cartera, los mayores contribuidores han sido el Bono del Tesoro de España vencimiento 10/23 (1,24% con un peso promedio del 6,30%); las letra del Tesoro de España vencimientos 01/24 (1,86% para un peso promedio de 5,46%), la deuda italiana 30/01/24 (1,88% para un peso medio de 4,84%) y 15/01/24 (1,66% para un peso de 3,20%), las Letras de la Unión Europea 01/24 (1,75% para un peso promedio de 4,79%) y el bono de la Comunidad de Madrid 05/24 (2,02% para un peso promedio de 3,63%); entre los valores que menos han aportado se encuentran las letras españolas con vencimiento 08/23 (0,36% con un peso de 0,10%), 12/23 (0,36% con un peso de 0,05%), 11/23 (0,14% con un peso de 0,13%) y las letras italianas 11/24 (0,32% con un peso de 0,10%).

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. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días. A cierre del semestre la cartera no tiene posición en derivados ni apalancamiento.

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, medida como la variación del valor liquidativo en el año ha sido 0,31% tanto en la clase cartera como en la clase estándar, frente a la volatilidad de su índice en el mismo periodo del 1,05%; Asimismo, el VAR histórico ha sido el 0,33% en la clase cartera y 0,34% 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 los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS. No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. No aplica.

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

Por tanto, en cuanto a la gestión de la cartera, consideramos que se trata de un fondo que se verá beneficiado por el mantenimiento de tipos altos en el tramo corto; lo que además nos va a permitir tener una cartera mucho más diversificada y resiliente.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000101644 - Comunidad Madrid 2,875% 170723	EUR	0	0,00	3.503	2,10
ES0001353368 - Comunidad Navarra 3,95% 140224	EUR	1.247	0,36	0	0,00
ES0001353384 - Comunidad Foral Navarra 2,033% 281123	EUR	0	0,00	494	0,30
ES0000012B62 - Bono del Estado 0,35% 300723	EUR	0	0,00	9.888	5,94
ES0000012E85 - Bono del Estado 0,25% 300724	EUR	11.304	3,26	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	1.940	0,56	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	970	0,28	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	1.941	0,56	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	971	0,28	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	2.945	0,85	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	4.909	1,42	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	491	0,14	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	1.967	0,57	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	985	0,28	0	0,00
ES0000012H33 - Bono del Estado Cupon Cero 310524	EUR	1.970	0,57	0	0,00
ES00000123X3 - Bono del Estado 4,4% 311023	EUR	0	0,00	18.096	10,86
ES00000126B2 - Bono del Estado 2,75% 311024	EUR	6.960	2,01	0	0,00
ES00000124W3 - Bono del Estado 3,8% 300424	EUR	2.999	0,86	0	0,00
ES0000101602 - Ob.Comunidad de Madrid 4,125% 210524	EUR	9.707	2,80	3.502	2,10
ES0001351396 - Junta Castilla y Leon 4% 300424	EUR	1.498	0,43	0	0,00
ES0000099178 - Junta Extremadura 3,875% 140324	EUR	501	0,14	499	0,30
ES0L02410048 - Letra del Tesoro 041024	EUR	966	0,28	0	0,00
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	675	0,19	0	0,00
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	482	0,14	0	0,00
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	968	0,28	0	0,00
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	487	0,14	0	0,00
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	487	0,14	0	0,00
ES0L02407051 - Letra del Tesoro 050724	EUR	975	0,28	0	0,00
ES0L02409065 - Letra del Tesoro 060924	EUR	965	0,28	0	0,00
ES0L02412069 - Letra del Tesoro 061224	EUR	3.875	1,12	0	0,00
ES0L02406079 - Letra del Tesoro 070624	EUR	0	0,00	482	0,29
ES0L02406079 - Letra del Tesoro 070624	EUR	489	0,14	0	0,00
ES0L02403084 - Letra del Tesoro 080324	EUR	0	0,00	974	0,58

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02312087 - Letra del Tesoro 081223	EUR	0	0,00	488	0,29
ES0L02408091 - Letra del Tesoro 090824	EUR	965	0,28	0	0,00
ES0L02408091 - Letra del Tesoro 090824	EUR	1.947	0,56	0	0,00
ES0L02311105 - Letra del Tesoro 101123	EUR	0	0,00	392	0,24
ES0L02308119 - Letra del Tesoro 110823	EUR	0	0,00	98	0,06
ES0000101768 - Comunidad Madrid 0,997% 300924	EUR	1.849	0,53	0	0,00
ES0500101516 - Pagare Comunidad de Madrid 081124	EUR	4.822	1,39	0	0,00
ES0500090A26 - Pagare Junta Andalucía 250823	EUR	0	0,00	99	0,06
ES0500090B09 - Pagare Junta Andalucía 260424	EUR	7.847	2,26	0	0,00
ES0500090B09 - Pagare Junta Andalucía 260424	EUR	4.904	1,41	0	0,00
ES0500090B41 - Pagare Junta Andalucía 300824	EUR	7.770	2,24	0	0,00
ES0500090B17 - Pagare Junta Andalucía 310524	EUR	7.843	2,26	0	0,00
ES0001352576 - Xunta de Galicia 0% 121223	EUR	0	0,00	4.904	2,94
ES00000121G2 - Bono del Estado 4,8% 310124	EUR	11.590	3,34	11.579	6,95
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		113.213	32,64	54.999	33,01
ES0378641320 - Fade 0,85% 171223	EUR	0	0,00	883	0,53
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	883	0,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		113.213	32,64	55.882	33,55
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	2.000	1,20
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	2.000	1,20
TOTAL RENTA FIJA		113.213	32,64	57.882	34,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		113.213	32,64	57.882	34,75
PTOTVMOE0000 - Obrigacoes Do Tesouro Float 230725	EUR	5.112	1,47	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.112	1,47	0	0,00
BE0312793657 - Treasury Certificates cupón cero 070324	EUR	974	0,28	973	0,58
BE0312792642 - Treasury Certificates cupón cero 110124	EUR	974	0,28	970	0,58
IT0005542516 - Buoni Ordinari Tesoro 120424	EUR	0	0,00	970	0,58
IT0005555963 - Buoni Ordinari Tesoro 120724	EUR	966	0,28	0	0,00
IT0005532988 - Buoni Ordinari Tesoro 140224	EUR	0	0,00	1.953	1,17
IT0005567778 - Buoni Ordinari Tesoro 141024	EUR	1.938	0,56	0	0,00
IT0005570855 - Buoni Ordinari Tesoro 141124	EUR	1.938	0,56	0	0,00
IT0005547887 - Buoni Ordinari Tesoro 301123	EUR	0	0,00	2.946	1,77
FR0128071034 - French Discount T-Bill 020524	EUR	4.935	1,42	0	0,00
FR0128071059 - French Discount T-Bill 021024	EUR	1.937	0,56	0	0,00
FR0128071059 - French Discount T-Bill 021024	EUR	2.905	0,84	0	0,00
FR0128227685 - French Discount T-Bill 040424	EUR	1.974	0,57	0	0,00
FR0127921338 - French Discount T-Bill 040924	EUR	972	0,28	0	0,00
FR0127921296 - French Discount T-Bill 070224	EUR	492	0,14	0	0,00
FR0127921296 - French Discount T-Bill 070224	EUR	1.479	0,43	0	0,00
FR0127921288 - French Discount T-Bill 100124	EUR	493	0,14	0	0,00
FR0127921312 - French Discount T-Bill 100724	EUR	1.951	0,56	0	0,00
FR0127921312 - French Discount T-Bill 100724	EUR	977	0,28	0	0,00
FR0127921080 - French Discount T-Bill 120624	EUR	1.956	0,56	0	0,00
FR0127921072 - French Discount T-Bill 150524	EUR	1.371	0,40	0	0,00
FR0127921072 - French Discount T-Bill 150524	EUR	490	0,14	0	0,00
FR0127921064 - French Discount T-Bill 170424	EUR	970	0,28	969	0,58
FR0127613513 - French Discount T-Bill 200324	EUR	1.939	0,56	1.935	1,16
FR0127921155 - French Discount T-Bill 200923	EUR	0	0,00	986	0,59
FR0127921155 - French Discount T-Bill 200923	EUR	0	0,00	2.959	1,78
FR0127613505 - French Discount T-Bill 210224	EUR	1.955	0,56	0	0,00
FR0127613497 - French Discount T-Bill 240124	EUR	0	0,00	969	0,58
FR0127613497 - French Discount T-Bill 240124	EUR	0	0,00	973	0,58
FR0128071042 - French Discount T-Bill 290524	EUR	2.954	0,85	0	0,00
FR0127462911 - French Discount T-Bill 291123	EUR	0	0,00	979	0,59
FR0128071067 - French Discount T-Bill 301024	EUR	1.939	0,56	0	0,00
IT0004953417 - Buoni Poliennali Tesoro 4,5% 010324	EUR	1.504	0,43	0	0,00
IT0005367492 - Buoni Poliennali Tesoro 1,75% 010724	EUR	1.980	0,57	0	0,00
IT0004356843 - Buoni Poliennali Tesoro 4,75% 010823	EUR	0	0,00	1.515	0,91
IT0005001547 - Buoni Poliennali Tesoro 3,75% 010924	EUR	2.003	0,58	0	0,00
IT0000366655 - Buoni Poliennali Tesoro 9% 011123	EUR	0	0,00	2.050	1,23
IT0005174906 - Buoni Poliennali Tesoro 0,40% 110424	EUR	1.976	0,57	0	0,00
IT0005424251 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 150124	EUR	0	0,00	6.799	4,08
IT0005454050 - Buoni Poliennali Tesoro 0,00% 300124	EUR	10.763	3,10	9.282	5,57
IT0005499311 - Buoni Poliennali Tesoro 1,75% 300524	EUR	10.393	3,00	981	0,59
DE000BUOE055 - German Treasury Bill 150524	EUR	1.459	0,42	0	0,00
DE000BUOE055 - German Treasury Bill 150524	EUR	1.946	0,56	0	0,00
DE000BUOE105 - German Treasury Bill 161024	EUR	1.938	0,56	0	0,00
DE000BUOE105 - German Treasury Bill 161024	EUR	1.939	0,56	0	0,00
DE000BUOE048 - German Treasury Bill 170424	EUR	0	0,00	1.457	0,87
DE000BUOE048 - German Treasury Bill 170424	EUR	0	0,00	971	0,58
DE000BUOE071 - German Treasury Bill 170724	EUR	483	0,14	0	0,00
DE000BUOE071 - German Treasury Bill 170724	EUR	483	0,14	0	0,00
DE000BUOE071 - German Treasury Bill 170724	EUR	483	0,14	0	0,00
DE000BUOE071 - German Treasury Bill 170724	EUR	1.952	0,56	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000BU0E071 - German Treasury Bill 170724	EUR	1.954	0,56	0	0,00
DE000BU0E097 - German Treasury Bill 180924	EUR	966	0,28	0	0,00
DE000BU0E063 - German Treasury Bill 190624	EUR	1.956	0,56	0	0,00
DE000BU0E063 - German Treasury Bill 190624	EUR	983	0,28	0	0,00
DE000BU0E030 - German Treasury Bill 200324	EUR	982	0,28	0	0,00
DE0001030906 - German Treasury Bill 221123	EUR	0	0,00	986	0,59
IT0005218968 - CCTS EU Float 150224	EUR	1.002	0,29	0	0,00
IT0005252520 - CCTS EU Float 151024	EUR	10.109	2,91	0	0,00
XS1594302868 - Council of Europe 0,125% 100424	EUR	969	0,28	968	0,58
XS2547290432 - Kingdom of Denmark 2,50% 181124	EUR	7.938	2,29	0	0,00
XS1933817824 - European BK Recon & Dev 0% 100124	EUR	2.918	0,84	2.919	1,75
XS2066639522 - European BK Recon & Dev 0% 171024	EUR	4.851	1,40	0	0,00
EU000A1G0EA8 - European Financial Stability 0,2% 170124	EUR	0	0,00	9.743	5,85
EU000A1G0EC4 - European Financial Stability 0% 190424	EUR	2.942	0,85	972	0,58
XS1515245089 - European Investment Bank 0% 150324	EUR	973	0,28	972	0,58
EU000A3JZSB4 - Esm Tbill 180424	EUR	1.964	0,57	0	0,00
EU000A3JZSB4 - Esm Tbill 180424	EUR	982	0,28	0	0,00
EU000A3JZSB4 - Esm Tbill 180424	EUR	983	0,28	0	0,00
EU000A3JZRZ5 - ESM Tbill 191023	EUR	0	0,00	1.967	1,18
EU000A3JZRZ5 - ESM Tbill 191023	EUR	0	0,00	985	0,59
EU000A3JZRT8 - Esm Tbill 200723	EUR	0	0,00	1.482	0,89
EU000A3JZRT8 - Esm Tbill 200723	EUR	0	0,00	494	0,30
EU000A3JZR92 - ESM Tbill 210324	EUR	981	0,28	0	0,00
EU000A3JZR92 - ESM Tbill 210324	EUR	984	0,28	0	0,00
EU000A3JZR92 - ESM Tbill 210324	EUR	984	0,28	0	0,00
EU000A3JZR92 - ESM Tbill 210324	EUR	492	0,14	0	0,00
EU000A3JZR92 - ESM Tbill 210324	EUR	0	0,00	2.952	1,77
EU000A3JZR92 - ESM Tbill 210324	EUR	0	0,00	1.969	1,18
EU000A3JZR76 - Esm Tbill 220224	EUR	491	0,14	0	0,00
EU000A3JZR76 - Esm Tbill 220224	EUR	983	0,28	0	0,00
EU000A3JZR19 - ESM Tbill 231123	EUR	0	0,00	983	0,59
EU000A3JZR19 - ESM Tbill 231123	EUR	0	0,00	983	0,59
EU000A3JZR19 - ESM Tbill 231123	EUR	0	0,00	1.968	1,18
EU000A3JZR50 - Esm Tbill 250124	EUR	981	0,28	0	0,00
EU000A1Z99M6 - European Stability Mechanism 0% 161224	EUR	4.844	1,40	0	0,00
EU000A1U9951 - European Stability M. 0,125% 220424	EUR	969	0,28	968	0,58
EU000A3K4EK1 - European Union Bill 050424	EUR	984	0,28	0	0,00
EU000A3K4EK1 - European Union Bill 050424	EUR	984	0,28	0	0,00
EU000A3K4EK1 - European Union Bill 050424	EUR	984	0,28	0	0,00
EU000A3K4EP0 - European Union Bill 070624	EUR	1.966	0,57	0	0,00
EU000A3K4EC8 - European Union Bill 080324	EUR	4.957	1,43	0	0,00
EU000A3K4EC8 - European Union Bill 080324	EUR	4.957	1,43	0	0,00
EU000A3K4D90 - European Union Bill 081223	EUR	0	0,00	984	0,59
EU000A3K4D90 - European Union Bill 081223	EUR	0	0,00	1.968	1,18
EU000A3K4D90 - European Union Bill 081223	EUR	0	0,00	984	0,59
EU000A3K4EB0 - European Union Bill 090224	EUR	1.473	0,42	0	0,00
EU000A3K4EB0 - European Union Bill 090224	EUR	1.964	0,57	0	0,00
EU000A3K4EM7 - European Union Bill 100524	EUR	1.965	0,57	0	0,00
EU000A3K4EM7 - European Union Bill 100524	EUR	2.948	0,85	0	0,00
EU000A3K4EM7 - European Union Bill 100524	EUR	1.966	0,57	0	0,00
EU000A3K4EM7 - European Union Bill 100524	EUR	2.950	0,85	0	0,00
EU000A3K4EM7 - European Union Bill 100524	EUR	2.951	0,85	0	0,00
EU000A3K4D66 - European Union Bill 101123	EUR	0	0,00	2.947	1,77
EU000A3K4EA2 - European Union Bill 120124	EUR	2.947	0,85	0	0,00
EU000A3K4EA2 - European Union Bill 120124	EUR	491	0,14	0	0,00
EU000A3K4EA2 - European Union Bill 120124	EUR	982	0,28	0	0,00
EU000A3K4EA2 - European Union Bill 120124	EUR	983	0,28	0	0,00
EU000A3K4EA2 - European Union Bill 120124	EUR	3.934	1,13	0	0,00
EU000A3K4EA2 - European Union Bill 120124	EUR	2.952	0,85	0	0,00
XS1919899960 - Eurofima 0,25% 090224	EUR	3.773	1,09	1.780	1,07
FR0010466938 - France Government 4,25% 251023	EUR	0	0,00	1.512	0,91
DE000A2TSTS8 - KFW 0,00% 040724	EUR	4.096	1,18	0	0,00
DE000A2DAJ57 - KFW 0,125% 041024	EUR	9.764	2,81	0	0,00
DE000A2LQ5J0 - KFW 0,125% 071123	EUR	0	0,00	1.660	1,00
DE000A1R0709 - KFW 1,5% 110624	EUR	1.974	0,57	0	0,00
DE000A2DAR24 - KFW 0,125% 150124	EUR	490	0,14	490	0,29
XS1550154626 - Kommunekredit 0,25% 160224	EUR	488	0,14	487	0,29
AT0000A321V8 - Austrian T Bill 271023	EUR	0	0,00	1.961	1,18
AT0000A321V8 - Austrian T Bill 271023	EUR	0	0,00	1.961	1,18
AT0000A321V8 - Austrian T Bill 271023	EUR	0	0,00	981	0,59
XS1564325550 - Landwirtschaft Rentenbank 0,25% 150724	EUR	5.862	1,69	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		201.746	58,16	89.664	53,82
FR0013299591 - BPIFrance SACA 0,125% 251123	EUR	0	0,00	2.445	1,47
FR0011521319 - Caisse D'Amort Dette Soc 2,375% 250124	EUR	992	0,29	993	0,60

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013344181 - Caisse D'Amort Dette Soc 0,125% 251023	EUR	0	0,00	2.734	1,64
XS1559352437 - Dexia Credit Local 0,625% 030224	EUR	2.947	0,85	1.956	1,17
XS1143093976 - Dexia Credit Local 1,25% 261124	EUR	1.958	0,56	0	0,00
XS2003512824 - Dexia Credit Local 0% 290524	EUR	4.903	1,41	0	0,00
XS2173111282 - Instituto Credito Oficial 0,25% 300424	EUR	2.061	0,59	2.056	1,23
XS1979491559 - Instituto Credito Oficial 0,2% 310124	EUR	987	0,28	0	0,00
XS1915152000 - Instituto Credito Oficial 0,75% 311023	EUR	0	0,00	5.038	3,02
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		13.849	3,99	15.221	9,14
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		220.706	63,63	104.885	62,96
TOTAL RENTA FIJA		220.706	63,63	104.885	62,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		220.706	63,63	104.885	62,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		333.919	96,27	162.767	97,71

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de todos los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa, de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero incluyendo los resultados tanto de la entidad como de la unidad de negocio que se trate, y/o cualitativos en su nivel de desempeño, tales como la consecución de objetivos estratégicos, satisfacción del cliente, adecuación a la política de riesgo de la entidad, cumplimiento normativo, capacidad directiva y de liderazgo, trabajo en equipo, creatividad, y motivación. Por otro lado, el método para determinar la retribución variable anual de las unidades de control y gestión, no deberá comprometer su objetividad e independencia, ni crear conflictos de interés en sus respectivas funciones. A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 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.

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

No aplica.