

RURAL BOLSA 2027 GARANTIA, FI

Nº Registro CNMV: 5304

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: 11/10/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Garantizado de Rendimiento Variable

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

Descripción general

Política de inversión: Banco Cooperativo Español garantiza al fondo a 30/4/27 el 100% del valor liquidativo a 10/12/18 incrementado, en caso de ser positiva, en el 100% de la variación de la media de las observaciones mensuales del índice Ibex-35 entre el 10/12/2018 y el 26/04/2027, tomando como valor inicial del índice el mayor precio de cierre entre el 10/12/2018 al 25/01/2019, ambos incluidos; y como valor final la media aritmética de precios de cierre de los días 26 de cada mes o siguiente día hábil, desde el 26/01/19 al 26/04/27 (100 observaciones). TAE mínima garantizada 0% para suscripciones a 10/12/18, mantenidas a vencimiento (TAE dependerá de cuando se suscriba).

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	0,03	0,01	0,03	0,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,05	0,06	1,05	0,00

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	84.024,38	84.846,21
Nº de Partícipes	845	850
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	300,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	23.823	283,5236
2022	23.571	277,8058
2021	27.628	319,7999
2020	30.746	325,7444

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25		0,25	0,25		0,25	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,06	-0,33	2,40	-1,08	-4,07	-13,13	-1,83	0,05	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,02	11-04-2023	-1,02	11-04-2023	-1,85	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,44	28-04-2023	1,19	02-02-2023	2,18	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	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,51	3,87	5,08	6,44	6,84	6,51	3,10	6,08	
Ibex-35	15,60	10,75	19,26	15,12	16,65	19,69	16,57	34,30	
Letra Tesoro 1 año	1,38	0,59	1,86	2,15	1,78	1,43	0,28	0,63	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,25	3,25	3,34	3,37	3,33	3,37	2,30	2,48	

(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.

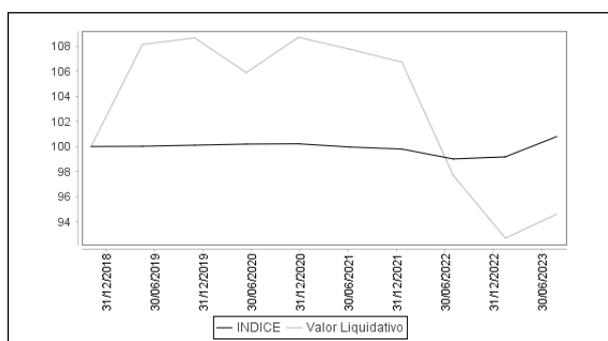
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,28	0,14	0,14	0,15	0,14	0,58	0,57	0,57	0,07

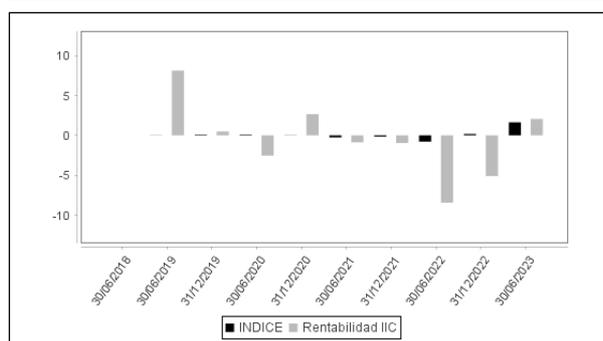
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	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
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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.718	99,56	23.453	99,50
* Cartera interior	23.665	99,34	23.245	98,62

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	53	0,22	208	0,88
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	119	0,50	132	0,56
(+/-) RESTO	-14	-0,06	-15	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	23.823	100,00 %	23.571	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	23.571	25.163	23.571	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,97	-1,27	-0,97	-25,64
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,03	-5,19	2,03	-1.840,48
(+) Rendimientos de gestión	2,31	-4,90	2,31	-1.801,68
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	571,68
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,85	-4,83	0,85	-117,06
± 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)	1,46	-0,07	1,46	-2.256,30
± 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	-0,28	-0,29	-0,28	-38,80
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,25	-4,51
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-14,50
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-15,28
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	23.823	23.571	23.823	

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

3. Inversiones financieras

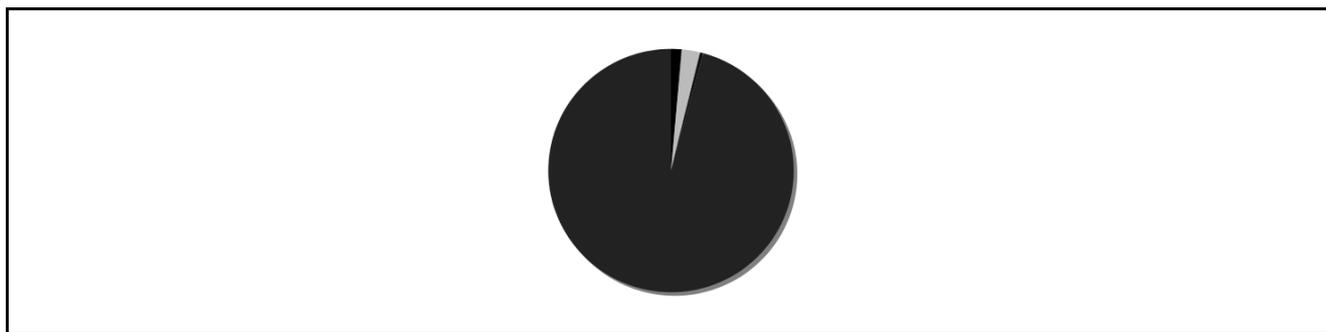
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	22.870	96,00	23.007	97,61
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	216	0,91	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	23.086	96,91	23.007	97,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	23.086	96,91	23.007	97,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.086	96,91	23.007	97,61

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	2.680	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	10.000	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	10.000	Inversión
INDICE IBEX35	Compra Opcion INDICE IBEX35 1	2.720	Inversión
Total subyacente renta variable		25400	
TOTAL DERECHOS		25400	
BONO DEL ESTADO CUPON CERO 300737	Venta BONO COLATERAL BBVA	542	Inversión
BONO DEL ESTADO STRIP 0% 300733	Venta BONO COLATERAL BBVA	342	Inversión
Total otros subyacentes		884	
TOTAL OBLIGACIONES		884	

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 15.125.544,00 euros, suponiendo un 63,24% 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 14.911.291,98 euros, suponiendo un 62,34% 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 2.022 al 30 de junio de 2.023.

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. También sorprendía en el año el índice japonés Nikkei, 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.

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

c) Índice de referencia.

No Aplica

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

El patrimonio del fondo ha subido un 1,50% en el periodo, finalizando en 27.035 frente a los 26.637 (miles de euros) anterior; mientras que el número de participes ha caído un 0,21%, terminando en 957 frente a los 959 anterior. El ratio de gastos soportado por el fondo en el período ha sido del 0,26%. La rentabilidad del fondo en el período ha sido 1,92% superior a la de la Letra del Tesoro a 12 meses que ha sido del 1,31%. Dicha variación del valor liquidativo del fondo, refleja el comportamiento de los tipos de interés y la valoración de los derivados a lo largo del período. La rentabilidad mínima del fondo en el último semestre ha sido de -0,82% y máxima de 0,48%. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 1,32%.

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

Durante el período, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora de la misma categoría ha sido del 1,62% inferior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo mantiene una inversión en activos de renta fija con una duración similar a la de la garantía, con objeto de asegurar la garantía al partícipe y posiciones en derivados que le permiten obtener su componente de rentabilidad variable. En cuanto a los movimientos de cartera realizados por la IIC durante el período, solamente se han hecho ventas para cubrir salidas de participes. 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. En concreto, a 30 de junio, el 96,66% del patrimonio está invertido en deuda pública (26,38% en deuda de CCAA y 70,28% en deuda del Estado) y un 1,26% en liquidez y otros conceptos. El resto, un 1,66% está invertido en una OTC con el fin de obtener la parte de rentabilidad variable de la garantía.

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.

No se han realizado operaciones que hayan supuesto adquisición temporal de activos, en un plazo superior a 7 días. En cuanto a la operativa en derivados la cartera tiene contratada una OTC cuyo objetivo es inversión. Se trata de una opción asiática mensual sobre el Ibex-35, con un notional actual de 39.440.000 euros, emitida por Santander y BBVA, entidades calificadas por S&P de A+ y A respectivamente. Las contrapartidas se comprometen a ofrecer diariamente y en firme cotizaciones de compra y venta. Además proporcionara cotizaciones vinculantes previa petición telefónica por parte del fondo para cancelar la operación o reducir el Importe nominal de la operación para un mínimo de 100.000,00 Euros, cotización que también incorporará en circunstancias normales de mercado un diferencial máximo de 1% puntos básicos. Las mencionadas cotizaciones dejarán de ser vinculantes si cambian las condiciones de mercado en base a las cuales son proporcionadas. Como valor inicial de la opción, se tomará el mayor precio de cierre del Índice, entre el 17/06/2019 y el 24/07/2019, ambos incluidos; y como valor final la media aritmética de precios de cierre de los días 25 de cada mes (o siguiente día hábil), desde el 25/07/19 al 25/10/27 (100 observaciones). El strike de la opción de la opción es 9.401 que se corresponde con el cierre del día 04/07/19. El peso de la opción en la cartera del fondo es el 1,66%. La revalorización que

lleva la OTC a cierre del período, y desde el inicio del periodo garantizado, es cero al tener una evolución negativa del -10,31% siendo el 60% -6,19%. El grado de apalancamiento sobre el patrimonio medio ha sido el 47,89% por el peso de la OTC.

d) Otra información sobre inversiones.

No Aplica

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

En cuanto a la evolución de la rentabilidad del fondo, el valor liquidativo a cierre del período asciende a 272,0676 euros, siendo el valor liquidativo de inicio de la garantía (17/06/19) de 299,99 euros, lo que se traduce en una rentabilidad nominal acumulada desde el inicio del -9,311% (TAE: -2,391%) inferior a la rentabilidad mínima garantizada (TAE: 0%). Por tanto, el fondo, no ha conseguido el objetivo de rentabilidad garantizado, que figura en la política de inversión de su folleto. Si el partícipe decidiera reembolsar antes de vencimiento, dejaría de ganar 27,92 eur por participación. No obstante, el objetivo de rentabilidad está garantizado a vencimiento. Los reembolsos efectuados antes del vencimiento de la garantía se realizarán al valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud, valorado a precios de mercado, sobre el que no existe garantía alguna y sobre el que se aplicarán las comisiones de reembolso que se detallan en folleto de la IIC. En estos casos, el valor liquidativo aplicable a la fecha de solicitud de reembolso podrá ser superior o inferior al valor liquidativo garantizado.

A continuación detallamos las comisiones que los movimientos de partícipes soportarán en el periodo garantizado y las ventanas de liquidez del fondo:

Reembolso 0,5% Importe reembolsado, desde el 18/06/2019 hasta el 1/11/2027, ambos inclusive.

Suscripción 3% Importe suscrito, desde el 18/06/2019 hasta el 2/11/2027, ambos inclusive.

No obstante, el fondo cuenta con ventanas de liquidez anuales. En concreto, no se aplicará comisión de reembolso los días; 20/05/2022; 20/05/23; 20/05/2024, 20/05/2025; 20/05/2026 y 20/05/2027 (o día hábil siguiente, respectivamente). Para poder ejercitar el reembolso en una de esas fechas, la sociedad gestora exigirá dar un preaviso de 3 días hábiles.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el período la volatilidad, medida como la variación del valor liquidativo en el período ha sido 4,94% frente a la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año del 1,38%. Asimismo, el VAR histórico ha sido el 3,70% en el semestre. 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.

A pesar de que hay una garantía, existen cláusulas que condicionan la efectividad de la garantía que pueden consultarse en el apartado "garantía de rentabilidad" del folleto. La garantía podría no cubrir el riesgo de crédito. Las inversiones a largo plazo realizadas están expuestas a un alto riesgo de mercado por lo que los reembolsos realizados antes de vencimiento pueden suponer pérdidas importantes para el inversor. a pesar de la existencia de una garantía, existen cláusulas que condicionan su efectividad que pueden consultarse en el apartado "garantía de rentabilidad".

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

No Aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

No Aplica.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

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 este sentido, nos decantamos por la compra de deuda de compañías con buenos fundamentales y capacidad de mantener márgenes y generar caja.

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.

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128P8 - Bono del Estado 1,5% 300427	EUR	22.870	96,00	22.809	96,77
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		22.870	96,00	22.809	96,77
ES0L02306097 - Letra del Tesoro 090623	EUR	0	0,00	198	0,84
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	198	0,84
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		22.870	96,00	23.007	97,61
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	216	0,91	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		216	0,91	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		23.086	96,91	23.007	97,61
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		23.086	96,91	23.007	97,61

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.086	96,91	23.007	97,61

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.