

RURAL EMERGENTES RENTA VARIABLE, FI

Nº Registro CNMV: 2055

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: 17/03/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia el comportamiento del índice MSCI Emerging Markets en euros. El fondo invertirá más del 50% de su patrimonio en acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, que pertenezcan o no al Grupo de la gestora. El fondo invertirá, tanto de forma directa, como a través de otras IIC, más de un 75% de su exposición total, en activos de renta variable de todo el mundo. En concreto, entre un 75% y un 95% de la exposición a renta variable se realizará en emisores situados en países emergentes. Los títulos de renta variable en que invierte el Fondo podrán ser tanto de baja, como de media y/o alta capitalización bursátil. La exposición a divisas distintas del euro se situará por encima del 75%, pudiendo alcanzar el 100%.

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	0,00	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,18	0,40	2,18	0,04

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE ESTANDAR	13.632,28	14.292,78	1.413,00	1.517,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	13.851,85	12.084,91	2.529,00	2.499,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	9.850	10.120	15.613	8.042
CLASE CARTERA	EUR	10.809	9.159	12.521	3.782

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	722,5158	708,0157	899,2665	887,3300
CLASE CARTERA	EUR	780,3434	757,8872	945,4368	916,2450

(*)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	1,12		1,12	1,12		1,12	patrimonio	0,06	0,06	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,22		0,22	0,22		0,22	patrimonio	0,06	0,06	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	2,05	-0,17	2,23	-0,15	-5,13	-21,27	1,35	6,80	-14,83

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,28	21-06-2023	-1,98	10-03-2023	-7,67	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,46	02-06-2023	2,46	02-06-2023	4,93	16-03-2022

(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	10,88	10,02	11,83	17,56	12,71	17,51	12,82	22,45	12,62
Ibex-35	15,60	10,75	19,26	15,12	16,65	19,69	16,57	34,30	13,57
Letra Tesoro 1 año	1,38	0,59	1,86	2,15	1,78	1,43	0,28	0,63	0,30
INDICE	12,49	10,74	14,08	20,30	14,70	19,27	14,76	23,40	14,40
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,36	10,36	10,42	10,38	9,93	10,38	8,77	8,77	7,34

(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.

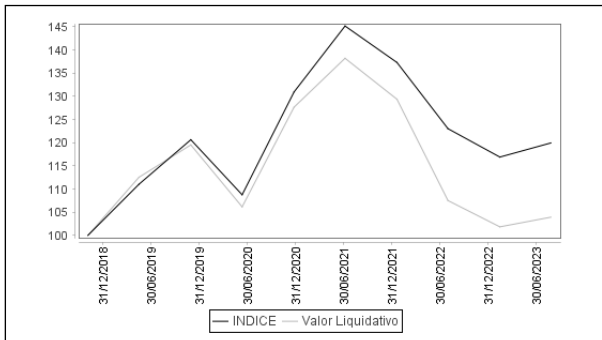
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,69	0,85	0,84	0,87	0,87	3,46	3,45	3,51	3,56

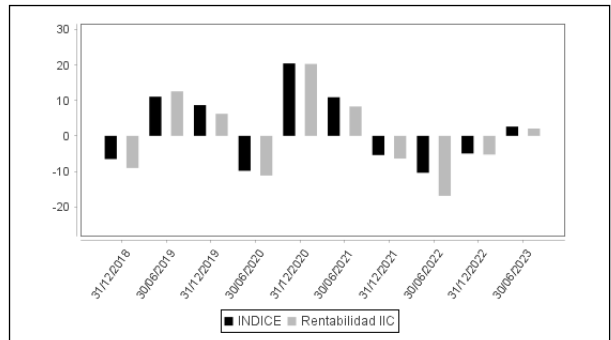
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2020	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,96	0,28	2,68	0,30	-4,70	-19,84	3,19	8,74	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,28	21-06-2023	-1,97	10-03-2023	-7,67	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,47	02-06-2023	2,47	02-06-2023	4,93	16-03-2022

(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	10,88	10,02	11,83	17,56	12,71	17,51	12,82	22,45	
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	
INDICE	12,49	10,74	14,08	20,30	14,70	19,27	14,76	23,40	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,34	10,34	10,57	10,67	10,43	10,67	10,00	11,74	

(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.

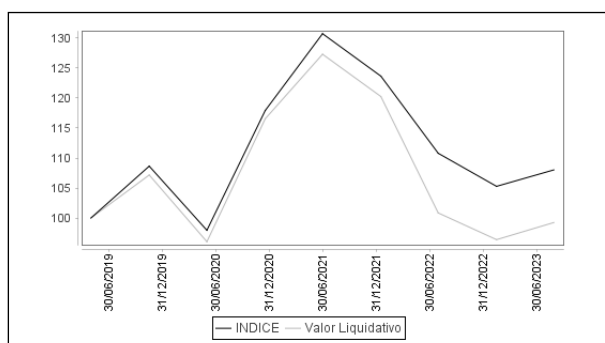
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,79	0,40	0,39	0,42	0,42	1,66	1,65	1,72	

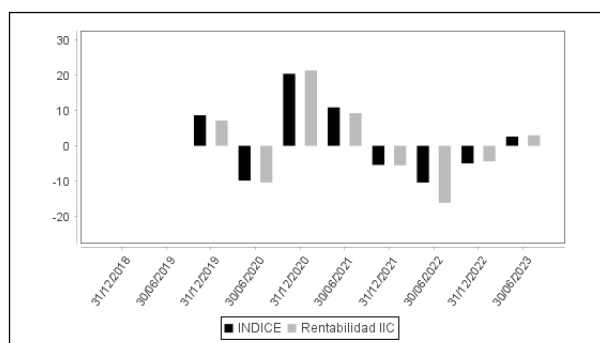
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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

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	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	20.639	99,90	18.506	95,99
* Cartera interior	557	2,70	0	0,00
* Cartera exterior	20.082	97,21	18.506	95,99
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	120	0,58	842	4,37
(+/-) RESTO	-101	-0,49	-69	-0,36
TOTAL PATRIMONIO	20.659	100,00 %	19.279	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	19.279	18.241	19.279	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,57	10,30	4,57	-54,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,01	-5,21	2,01	776,89
(+) Rendimientos de gestión	2,74	-4,42	2,74	825,69
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	339,07
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,04	0,01	0,04	660,35
± 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)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,70	-4,43	2,70	-162,45
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-11,28
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,74	-0,81	-0,74	-41,55
- Comisión de gestión	-0,67	-0,71	-0,67	-3,93
- Comisión de depositario	-0,06	-0,08	-0,06	-19,34
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-12,85
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-5,43
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,01	-7,25
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,01	-7,25
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	20.659	19.279	20.659	

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

3. Inversiones financieras

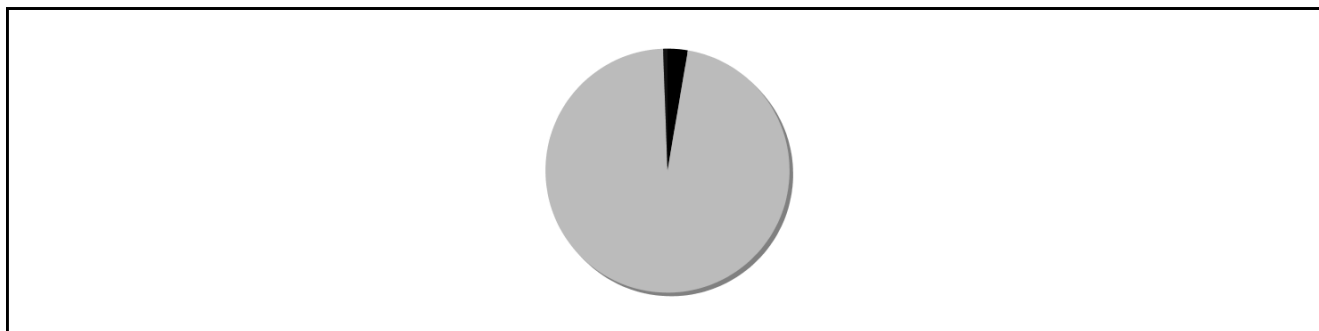
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	557	2,70	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	557	2,70	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	557	2,70	0	0,00
TOTAL IIC	20.082	97,21	18.506	95,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	20.082	97,21	18.506	95,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.639	99,91	18.506	95,99

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

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

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



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

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

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Se comunica que desde el 1 de enero de 2023 inclusive, se ha reducido la comisión de depositaria aplicable pasando a ser el 0,12% anual sobre el patrimonio.

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 89.061.748,00 euros, suponiendo un 425,19% 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 88.513.917,95 euros, suponiendo un 422,57% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.
Anexo:
h.) La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos para evitar conflictos de interés.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica

9. Anexo explicativo del informe periódico

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

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

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

Por otra parte, China, que era uno de los motores de crecimiento que se esperaban este año y que mostraba datos de actividad en el primer trimestre por encima de lo esperado, ha ido deteriorándose y hemos visto como su actividad industrial se debilitaba, lo que ha llevado a las autoridades chinas a introducir leves medidas de estímulo de forma continua en las últimas semanas del semestre.

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

En los mercados de renta fija europea el tono ha sido dispar en función del tramo de la curva. En deuda soberana, si bien los tramos cortos han ampliado ante las expectativas de subida de tipos de interés, traduciéndose en caída en los precios de los bonos, los tramos más largos han estrechado ligeramente, manteniéndose la curva invertida con los tipos a 2 años por encima de los de 10 años. Así la rentabilidad del bono alemán a 2 años ha cerrado junio en 3,19%, frente al 2,74% a cierre de 2022 y el bono español lo ha hecho en el 3,47%, desde el 2,89% anterior. La rentabilidad de los bonos a 10 años se ha reducido ligeramente, en torno a 17-27 puntos básicos en Alemania, Francia y España, siendo Italia el que mejor comportamiento ha tenido estrechando aproximadamente 60 p.b. Hay que destacar Reino Unido, donde la rentabilidad del bono ha ampliado 72 puntos básicos, el único país del continente europeo junto con Suecia en ver caídas de precios en el bono a 10 años. En el caso de España, éste se sitúa en niveles del 3,38%, 4,07% en Italia y 2,4% en Alemania frente al 3,65%, 4,7% y 2,57%, respectivamente a cierre de 2022. Por el lado del crédito, se ha reducido los diferenciales tanto en

bonos con grado de inversión, con subidas en precio cercanas al 2%, al igual que la deuda high yield, con subidas en precio de alrededor del 5%. Si bien el año empezaba con optimismo, la situación acontecida con los bancos regionales americanos y con la situación de Credit Suisse tensaba el mercado en marzo, provocando fuertes pérdidas en algunos activos. No obstante, una vez subsanada la situación los activos han recuperado gran parte de los niveles previos.

En Estados Unidos, la rentabilidad del bono a 2 años ha repuntado hasta el 4,9% frente al 4,43% a cierre del año anterior y el bono a 10 años ha cerrado el semestre en niveles similares, 3,84% frente a 3,87%. Esto hace que la pendiente siga invertida en -105 puntos básicos, cerca de los -108 que marcó en marzo con la situación vivida en la banca regional americana y en niveles que no veíamos desde los años 80. Al igual que en Europa, el crédito americano ha registrado un comportamiento positivo con subidas en precio cercanas al 3% en los bonos con grado de inversión y del 5,4% en high yield.

Por el lado de las bolsas, el tono ha sido muy positivo. La mayor parte del movimiento se produjo a principios de año, ante un mayor optimismo sobre la posible recuperación que ofrecía China y expectativas de recortes de los tipos de interés aun cuando el mensaje de las autoridades monetarias era restrictivo. Por el lado empresarial, tras la presentación de resultados del primer trimestre se confirmaba que las compañías están soportando el escenario donde nos encontramos mejor de lo esperado. En general, siguen mostrando unos balances bastantes saneados con unos márgenes empresariales prácticamente en máximos. Si hay un índice que ha destacado ha sido el Nasdaq 100, con una revalorización del 38,75%, presentando el mejor primer semestre en 40 años. La principal razón de su buen comportamiento responde a las fuertes subidas que están registrando algunas de las compañías con mayor peso en el índice ante una publicación de resultados mejor de lo esperado y el boom de la inteligencia artificial. El optimismo se contagiaba a otras grandes tecnológicas en el semestre expuestas a inteligencia artificial, impulsando al S&P que subía un 16%. 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%). Dentro de los índices emergentes destacar la bolsa de Brasil e India con revalorizaciones del +7,61% y +6,37%, respectivamente, frente al -4,37% de la bolsa de Hong Kong o -0,75% de la de Shangai.

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.

En este entorno donde las economías han sido capaces de soportar, de manera resiliente, uno de los mayores ciclos de endurecimiento monetario de la historia, así como episodios de incertidumbre financiera, el fondo busca mantener una posición muy diversificada a nivel global para reducir los riesgos de la sobreponderación en una zona geográfica en concreto. Para ello, centramos el grueso de las inversiones en fondos de renta variable emergente global. Con este objetivo, en el período, debido al ligero incremento patrimonial experimentado por el fondo, se han realizado algunas inversiones que no alteran el enfoque global y por diferentes zonas geográficas que se busca en este fondo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI Emergentes. La utilidad del índice es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo, por ser un índice representativo del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo sin estar limitada la inversión a los mismos y/o sus componentes. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de dicho índice. En concreto, en el período la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido de 2,96% y 2,05% en su clase estándar, frente al 4,89% de su índice de referencia (2,90% en euros) en el período.

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

En el período, el patrimonio del fondo en su clase cartera ha aumentado un 18,02% y se sitúa en 10.809 miles euros y se ha reducido un 2,67% en su clase estándar hasta 9.850 miles euros. El número de partícipes ha subido un 1,20% hasta los 2.529, en la clase cartera y ha caído un -6,86% hasta los 1.413, en su clase estándar. En el semestre, la rentabilidad del fondo, en su clase cartera, ha sido del 2,96% y 2,05% en su clase estándar. La rentabilidad mínima del fondo, calculadas diariamente en el último semestre, ha sido de -1,97% para la clase cartera y -1,98% para la clase estándar y máxima de 2,47% en la clase cartera y 2,46% en la clase estándar. Los gastos totales soportados por el fondo, en la clase cartera, fueron del 0,79% desglosado entre el 0,49% de gastos indirectos y el 0,30% de gastos directos. En su clase estándar los gastos fueron de 1,69%, desglosado entre 0,50% indirectos y 1,19% directos. La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio del 2,18%.

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 27,46%, superior a la del fondo.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El porcentaje de inversión en bolsa del fondo es del 97%, similar al del período anterior. La distribución de la cartera sería la siguiente; el 73,60% del patrimonio está invertido en fondos que centran su cartera en renta variable de mercados emergentes a nivel global, el 14,03% en fondos de Asia Pacifico excluyendo Japón, el 3,17% en Japón, un 3,19% en India, un 3,21% en un fondo que centra sus inversiones en China y el resto del patrimonio en liquidez. La característica principal de Rural Emergentes Renta Variable, FI es una diversificación muy importante a nivel global de la exposición a las bolsas emergentes. Evitamos estar muy concentrados a un país en concreto para reducir riesgos. En cuanto a los movimientos del período, mencionar que los que se han realizado han sido para hacer frente a los movimientos de liquidez que ha tenido el fondo en el semestre, por lo que para mantener una cartera diversificada a nivel global y así reducir los riesgos de la sobreponderación en una zona geográfica en concreto, hemos rebalanceado la cartera. Por la parte de las compras hemos aumentando la posición en fondos globales como Morgan Emerging Markets, JPMorgan Emerging Markets Equity o Candriam Emerging Markets, además hemos incorporado un fondo nuevo que invierte en empresas de Asia (excluyendo Japón) de todo tipo de capitalización; Man Asia ExJapon Equity. Y por parte de las ventas hemos reembolsado parcialmente un fondo global: Vontobel Emerging Markets Equity. Destacar que las inversiones que han contribuido de forma positiva a la rentabilidad de Rural Emergentes Renta Variable han sido en este orden; Robeco Emerging Stars que tuvo una subida del 13,428% para un peso medio de 3,81%, seguido de Aberdeen Japanese Sustainable Equity que tuvo una rentabilidad del 22,57% para un peso medio de 3,01% e Invesco Emerging Markets Equity que tuvo una rentabilidad de 6,60% para un peso medio de 3,70%. Por otro lado, las inversiones que más han detruido han sido el fondo Fidelity China Consumer con una caída del -9,36% para un peso medio del 3,52% seguido de Man Global Asia ExJapan con una rentabilidad de -6,39% para un peso medio de 2,53% y Morgan Asian Opportunities con una pérdida del -4,09% para un peso medio de 3,75%. Las gestoras en las que el fondo mantiene el mayor peso son; Aberdeen, Fidelity, Morgan, Candriam y Vontobel, por este orden.

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo no ha hecho uso de instrumentos derivados durante el período y no mantiene posiciones en instrumentos derivados. Como consecuencia de la inversión en IICs, el fondo tuvo un grado de apalancamiento medio en el período del 96,12%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones. No aplica

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En cuanto a las medidas de riesgo, en el semestre, la volatilidad medida como la variación del valor liquidativo, para ambas clases ha sido de 10,88%, frente al 12,49% de su índice de referencia. La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima. Asimismo, el Var histórico a 30 de junio ha sido del 10,34% en su clase cartera y del 10,36% en su clase estándar. El VAR indica la cantidad máxima que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años.

5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS.

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

Rural Emergentes Renta Variable, FI no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

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

En cualquiera de estos dos escenarios, la volatilidad seguirá muy presente en los mercados y no podemos descartar nuevos focos de riesgo (tensiones geopolíticas, menor crecimiento en China...). 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. 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.

Para los países emergentes, destacar que en la mayor parte de las economías la inflación se ha reducido, si bien sigue por encima de los objetivos de sus bancos centrales. Por otro lado, la moderación en el ritmo de subidas de la Fed que lleva aparejado el debilitamiento del dólar, será positivo principalmente para aquellos países con un mayor endeudamiento en la divisa americana. Por países, considerando los más importantes, la reapertura de la economía en China ha supuesto un alivio al crecimiento de su PIB, sin embargo, presenta una evolución más débil que en años previos, lo que ha llevado a su banco central a tomar medidas de estímulos, como reducir los tipos de referencia a los bancos comerciales. No obstante, destacar que se esperan más medidas de estímulo por parte del Banco Central Chino al haber crecido el PIB del país en 2º trimestre del año, sólo un 0,8% QoQ. Y que este estímulo adicional, si llega como creemos, debería ser positivo para la bolsa china y para la previsible evolución de Rural Emergentes. Un país con mejores perspectivas dentro de los

emergentes es India, que lidera el crecimiento económico mundial, pero lo hace con algo menos de fuerza. Finalmente, Brasil quien ha sorprendido positivamente es sus cifras de crecimiento, pese a la pérdida de valor de las materias primas, en un contexto donde han controlado la inflación, cerca del objetivo de su banco central.

En cuanto a la cartera del fondo y, en la situación actual, creemos que es importante la diversificación de las inversiones para reducir los riesgos de la sobreponderación en una zona geográfica en concreto y adoptar una posición prudente hasta que tengamos más visibilidad desde el punto de vista económico.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	557	2,70	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		557	2,70	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		557	2,70	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		557	2,70	0	0,00
IE00B4L5YC18 - ETF Ishares MSCI EM ACC	EUR	639	3,10	308	1,60
LU0231477265 - Aberdeen Gbl Asia Pacific Equity IAUSD	USD	736	3,56	766	3,97
LU0886779783 - Aberdeen GI Emrkt Equity G2 USD	USD	737	3,57	725	3,76
LU0231474593 - Aberdeen Global Japanese Equity I2 JPY	JPY	655	3,17	598	3,10
LU0278915607 - Aberdeen Global Emerging IACCUUSD	USD	209	1,01	187	0,97
IE00BW0DUL69 - Baillie Gifford Emerg,Mark Leading Co.B	USD	768	3,72	715	3,71
LU0992629740 - Carmignac Emerging Discovery F Eur	EUR	726	3,51	673	3,49
LU1434524259 - Candriam Sri Equity Emerging Markets Ic	EUR	697	3,38	689	3,57
LU0133355080 - Candr Equities L Emerg Mkt I	EUR	706	3,42	644	3,34
LU0329761406 - Deutsche Emerg Mket Top Dividend FC USD	USD	493	2,39	469	2,43
LU0106252546 - SCHRODER ISF EMERGING MARKETS "C"	USD	688	3,33	661	3,43
LU0346390940 - Fidelity Emerging Markets Y USD	USD	743	3,60	711	3,69
LU0346391245 - Fidelity India Focus Y USD	USD	660	3,19	624	3,24
LU0594300500 - Fidelity China Consumer Y USD	USD	664	3,21	746	3,87
LU0234572450 - GS Emrg Market Eqty Ia	USD	722	3,49	701	3,64
LU1775953497 - Invesco Emerging Markets Equity ZAD	USD	785	3,80	751	3,89
LU0248044025 - JPMorgan Funds Emerging Markets Equity	USD	766	3,71	697	3,62
IE00BK810371 - MAN GLG Asia Ex Japan Equity I USD	USD	670	3,24	0	0,00
LU0360480858 - MS Emerging Markets Equity Z USD	USD	785	3,80	646	3,35
LU1378878604 - ASIA OPPORTUNITY "Z" (USD) A	USD	746	3,61	792	4,11
LU0602539271 - Nordea 1 Emerg Stars Eq "BI" (EUR)	EUR	740	3,58	718	3,73
LU0188497985 - Pictet Emerging Markets Index "I" Acc	USD	754	3,65	735	3,81
LU1036585435 - Robeco Emerging Stars Equities I USD	USD	832	4,03	748	3,88
LU0269905302 - SCHRODER ISF GLB EMERG MKT OPP "C" (USD)	USD	715	3,46	664	3,44
IE0005264431 - Old Mutual Pacific Equity A USD	USD	747	3,62	733	3,80
LU0195951610 - Frank Temp Inv Emg Mkt I Acc	USD	762	3,69	716	3,71
LU0143864329 - Threadneedle Global Emerging Mark IUUSD	USD	683	3,31	654	3,39
LU0571085686 - Vontobel Fund MTX SUST EMERG L ICAP USD	USD	747	3,62	725	3,76
LU0278093082 - Vontobel Emerging Markets Equity EQ I	USD	508	2,46	709	3,68
TOTAL IIC		20.082	97,21	18.506	95,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.082	97,21	18.506	95,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.639	99,91	18.506	95,99

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.