

## RURAL TECNOLOGICO RENTA VARIABLE, FI

Nº Registro CNMV: 2054

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** GESCOOPERATIVO, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANCO COOPERATIVO ESPAÑOL, S.A.      **Auditor:** ERNST & YOUNG, 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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 17/03/2000

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo invierte más de un 85% de la exposición total en activos de renta variable fundamentalmente de elevada capitalización de países que integran la OCDE. En concreto en valores de los sectores tecnológicos, preferentemente en compañías que exploten las nuevas tecnologías, tanto del sector de telecomunicaciones, internet, biotecnología, farmacia y de otros sectores complementarios. Las empresas seleccionadas por el fondo serán fundamentalmente aquellas que componen el Nasdaq (mercado tecnológico americano), invirtiendo preferentemente y mayoritariamente de forma directa en los mercados de contado y sobreponderando o infraponderando el peso de los distintos valores en función de las expectativas de cada uno de ellos. No obstante, el fondo podrá invertir hasta un 25% de su cartera, en renta variable de sectores que no están directamente relacionados con el sector tecnológico. La exposición al riesgo divisa 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)	1,92	0,83	1,37	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.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	241.129,13	268.086,84	17.248,00	18.361,00	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
CLASE CARTERA	4.753,56	3.515,06	15,00	19,00	EUR	0,00	0,00		NO

### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	232.821	169.644	264.191	123.400
CLASE CARTERA	EUR	5.002	2.684	20.969	9.609

### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
CLASE ESTANDAR	EUR	965,5436	626,2433	939,8366	755,8240
CLASE CARTERA	EUR	1.052,3170	670,3479	988,0794	780,4455

(\*)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	1,13		1,13	2,25		2,25	patrimonio	0,06	0,12	Patrimonio
CLASE CARTERA	al fondo	0,23		0,23	0,45		0,45	patrimonio	0,06	0,12	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
<b>Rentabilidad IIC</b>	54,18	10,05	0,43	15,41	20,89	-33,37	24,35	23,61	-2,06

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-2,61	25-10-2023	-2,61	25-10-2023	-12,25	16-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	3,16	02-11-2023	4,70	02-02-2023	9,96	13-03-2020

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	18,81	16,12	16,72	18,17	23,72	30,99	16,68	33,84	20,10
<b>Ibex-35</b>	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57	34,30	13,57
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28	0,63	0,30
<b>INDICE</b>	17,85	15,59	16,00	16,99	21,90	32,37	18,39	36,27	21,81
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	12,07	12,07	12,92	12,80	12,58	12,44	8,93	9,58	9,16

(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.

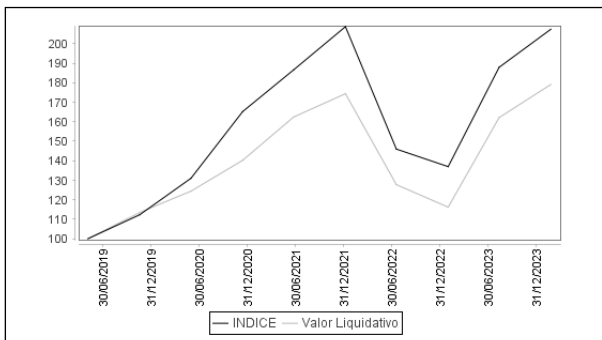
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	2,39	0,60	0,60	0,60	0,59	2,42	2,42	2,43	2,42

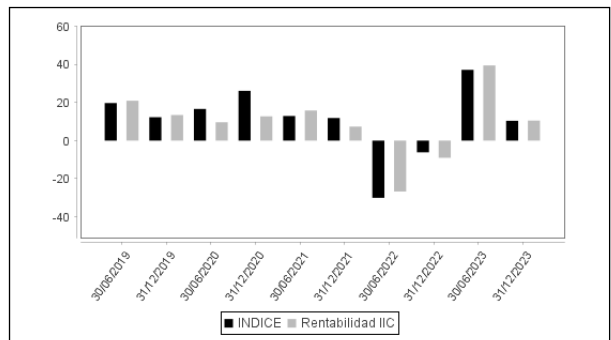
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	56,98	10,55	0,88	15,93	21,43	-32,16	26,61	25,86	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,60	25-10-2023	-2,60	25-10-2023	-12,24	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	3,16	02-11-2023	4,71	02-02-2023	9,96	13-03-2020

(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
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	18,81	16,12	16,72	18,17	23,72	30,99	16,68	33,84	
Ibex-35	14,15	12,80	12,24	10,75	19,26	19,69	16,57	34,30	
Letra Tesoro 1 año	1,05	0,48	0,54	0,59	1,86	1,43	0,28	0,63	
INDICE	17,85	15,59	16,00	16,99	21,90	32,37	18,39	36,27	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,12	12,12	12,33	12,58	12,61	12,71	8,87	10,53	

(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.

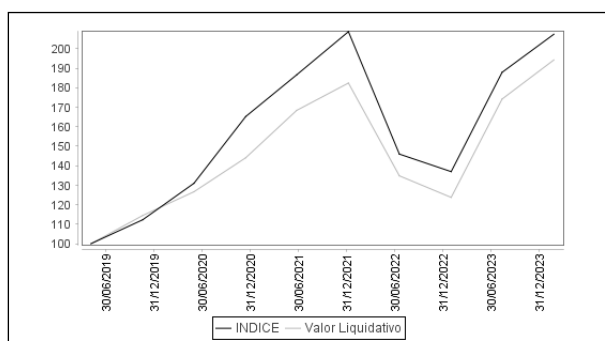
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,59	0,15	0,15	0,15	0,15	0,62	0,62	0,63	

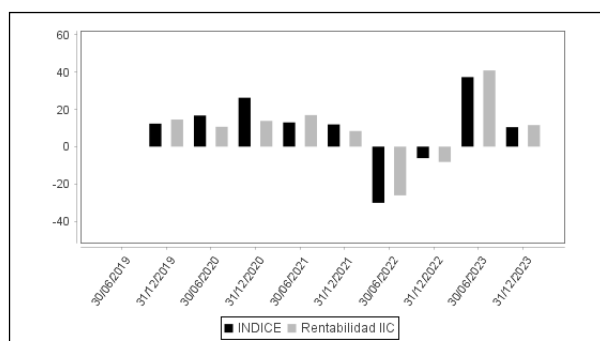
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	233.705	98,27	233.889	98,46
* Cartera interior	0	0,00	3.329	1,40
* Cartera exterior	233.705	98,27	230.559	97,06
* 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)	2.177	0,92	4.235	1,78
(+/-) RESTO	1.941	0,82	-584	-0,25
TOTAL PATRIMONIO	237.823	100,00 %	237.540	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)	237.540	172.328	172.328	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-9,98	-1,32	-11,88	765,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,10	33,10	41,67	-1.669,32
(+) Rendimientos de gestión	11,37	34,42	44,25	-1.696,53
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	148,55
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,01	0,01	0,02	79,76
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,36	34,43	44,25	-62,28
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	0,00	-0,02	-1.712,21
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,01	-0,02	-0,01	-150,35
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,27	-1,32	-2,58	27,21
- Comisión de gestión	-1,12	-1,11	-2,23	15,84
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,12	16,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-9,74
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	42,87
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,14	-0,22	-38,07
(+) 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)	237.823	237.540	237.823	

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



### 3. Inversiones financieras

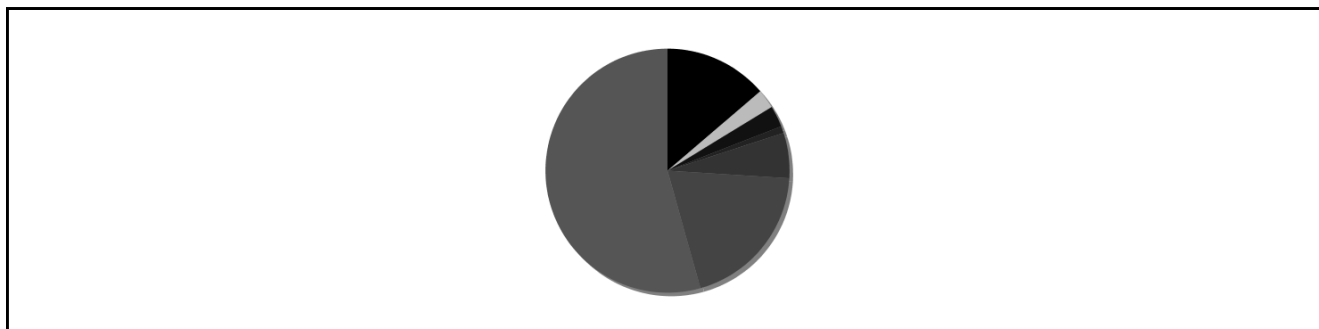
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	3.329	1,40
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	3.329	1,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	3.329	1,40
TOTAL RV COTIZADA	233.705	98,27	230.559	97,06
TOTAL RENTA VARIABLE	233.705	98,27	230.559	97,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	233.705	98,27	230.559	97,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	233.705	98,27	233.888	98,46

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. Participes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	

	SI	NO
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 192.892.685,36 euros, suponiendo un 82,23% 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 173.755.342,72 euros, suponiendo un 74,07% 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 periodo de referencia de este informe es del 30 de junio al 31 de diciembre de 2023.

### 1. SITUACION 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%.

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

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

Durante el semestre Rural Tecnológico Renta Variable ha mantenido unos niveles de inversión en renta variable que han rondado el 95-98%, terminando el periodo en la parte alta del rango, nivel ligeramente superior al del periodo anterior. La mayoría de la inversión está localizada geográficamente en EE.UU. ya que la mayoría de las empresas del sector están radicadas en dicha zona. Hay un porcentaje pequeño invertido en Europa, Corea del Sur y China (a través de ADRs en estos dos últimos casos). En el futuro dichos porcentajes son susceptibles de cambiar, ya que no tenemos limitaciones geográficas. El fondo invierte en valores con exposición al comercio electrónico, terminales telefonía móvil, servicio de cloud computing o computación en la nube, internet de las cosas, publicidad online, software, hardware, Big Data, video on demand o VOD, sistema de pagos móviles, ciberseguridad, distribución de productos tecnológicos, etc. Si bien Rural Tecnológico era un fondo bastante concentrado, donde no solíamos superar 40 valores en cartera, hemos incrementado ligeramente la diversificación dando entrada a nuevas compañías con porcentajes reducidos en los últimos trimestres. En cualquier caso, estamos expuestos con esta cartera a todas las palancas de crecimiento del sector anteriormente comentadas. No acudimos generalmente a las salidas a bolsa de startups, ya que esperamos a que tengan un historial de al menos varios trimestres presentando resultados. Buscamos compañías con poca deuda, crecimiento de beneficios, generación de caja libre positiva y gestionadas por gestores que hayan demostrado buena gestión en el pasado. Valoramos

positivamente, si las empresas no pueden reinvertir toda su caja en el negocio de forma óptima, que devuelvan el dinero a los accionistas.

El grueso de la cartera (en torno al 40%-50%) está formado por un ramillete de compañías con poca duración financiera en sus cash flow (para protegernos de la subida de tipos), un historial de beneficios consolidado y balances muy solventes. En definitiva, compañías de gran calidad (Apple, Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, etc.). A pesar de que el mercado ya descuenta que hemos hecho pico en los tipos de interés, seguimos manteniendo a estas compañías como el principal grueso de la cartera.

Durante el segundo semestre del año, aprovechando el buen comportamiento del fondo, los partícipes han aprovechado para realizar reembolsos y ejecutar plusvalías. Para atender estos reembolsos hemos tenido una gran actividad vendedora. Nos hemos centrado en valores donde no veíamos tanto potencial o habíamos perdido cierta convicción en la tesis de inversión.

#### c) Índice de referencia.

El índice de referencia del fondo es el Nasdaq 100 Net Return (con dividendos incluidos). 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, es decir, es un índice de referencia a efectos informativos. La rentabilidad del índice de referencia en el periodo fue del 11,32% (si convertimos la rentabilidad del índice a euros, ésta sería del 9,85%). La rentabilidad de Rural Tecnológico Renta Variable FI fue del 10,51% (clase estándar) y del 11,52% (clase cartera). En relación al comportamiento relativo del fondo contra el índice de referencia informamos que el active share del fondo es del 34,3%, el tracking error es el 9,95% y el coeficiente de correlación del 0,86.

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

El patrimonio del fondo al cierre del semestre en su clase estándar alcanza 232.820 miles de euros, un 0,60% inferior respecto a finales de junio. La clase cartera asciende a 5.000 miles de euros, un 50,82% superior. El número de partícipes en la clase estándar decreció un 6,06%, hasta los 17.248. En la clase cartera, el número de partícipes decreció un 21,05%, hasta 15. Rural Tecnológico Renta Variable FI ha cerrado el semestre con un valor liquidativo en su clase estándar de 965,5436 euros, lo que implica una rentabilidad del 10,51% (54,18% en el conjunto del año). El valor liquidativo en la clase cartera asciende a 1.052,317 euros, lo que implica una rentabilidad del 11,52% (56,98% en el conjunto del año). La rentabilidad diaria máxima trimestral alcanzada fue del 3,16% en la clase cartera (4,71% en el último año) y del 3,16% en la clase estándar (4,70% en el último año), mientras que la rentabilidad mínima diaria fue del -2,60% para la clase cartera y del -2,61% para la clase estándar. Los gastos totales soportados por el fondo en el periodo fueron del 1,2% para la clase estándar y del 0,3% para la clase cartera (2,39% y 0,59% anual). La liquidez del fondo se ha remunerado a un tipo medio anualizado del 1,37%.

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

Los fondos de la misma categoría gestionados por Gescooperativo SGIIC tuvieron una rentabilidad media ponderada del 7,81% en el periodo, menos que la rentabilidad obtenida por Rural Tecnológico Renta Variable.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a las inversiones, en este periodo hemos incorporado a cuatro compañías nuevas en cartera. Estamos hablando de Enphase Energy, ASML, Marvel Technology y Monster Beverage. En Enphase creemos que hay una gran oportunidad a medio plazo de aprovecharnos de la situación actual de debilidad de las compañías relacionadas con los paneles solares debido a la sobre oferta de China. En el caso de ASML y Marvel estamos hablando de dos compañías de semiconductores de gran calidad. Creemos que muchas empresas de semis estarían cerca de entrar en un ciclo alcista en la demanda. Por último Monster, un viejo conocido de la cartera, se trata de una compañía de consumo no cíclico. Por otro lado, hemos incrementado la posición existente en compañías como Costco, Broadcom, Apple, T-Mobile, Fortinet Airbnb, Adobe, Intuitive Surgical y Netflix. En cuanto a las desinversiones, hemos vendido totalmente las posiciones en Salesforce, Electronic Arts, Western Digital, Activision, Baidu, Gilead, ServiceNow, Tripadvisor, Expedia, Lyft, Ebay y Peloton. Hemos bajado el peso en Nvidia, Tesla, Cisco, Alibaba, Meta Platforms, Palo Alto, JD.COM y Alphabet.

Alphabet fue el mayor contribuidor de rentabilidad positiva de la cartera. Su negocio de buscador crece al 11%, su negocio de Youtube al 12% y el de la nube al 22%. Con estas cifras de crecimiento, y a pesar de que los márgenes se deterioraron

por mayores costes, la acción tuvo un buen comportamiento en el semestre con una subida del 16,50% para un peso medio del 7,55%. A continuación destacar a Amazon, que sorprendió al mercado con una mejora de márgenes que le permitió superar su Ebitda en un 20% respecto al consenso de mercado. El gigante americano va a doblar su beneficio operativo entre los años 2022-2024 y ya está cerca de ganar dinero en su división de comercio electrónico (con la nube y la publicidad ya ganaba dinero). La acción se revalorizó un 16,5% en el semestre para un peso medio del 7,3%. El tercer mayor contribuidor fue Broadcom, con una subida del 28,6% para un peso medio del 3,7%, gracias a unos márgenes de Ebitda del 60% y unas guías de crecimiento para 2024 que podrían alcanzar hasta el 10%. Por último mencionar a Meta, que se revalorizó un 23,3% para un peso medio cercano al 5%. A pesar de que la directora financiera comentó volatilidad en los ingresos del último trimestre por la incertidumbre macro, la valoración atractiva de Meta (por debajo de 17 veces beneficios) parece que ha sido suficiente para los inversores.

Por el lado negativo, el mayor detractor de rentabilidad para el fondo en el periodo ha sido Tesla, con una caída del 5% para un peso medio superior al 4%. La compañía ha estado cerca de cumplir las estimaciones que dieron a principio de año de vehículos producidos y vendidos, sin embargo, el margen se ha visto deteriorado debido al recorte de precios de sus vehículos nuevos y descuentos de su stock. La clave será si la Tesla del futuro tendrá valor más allá de sus vehículos (leasing financiero, software, energía, robots, etc.). El segundo mayor detractor fue Align Technology, con una caída del 22,5% para un peso medio del 0,5%. La compañía dental se ha visto afectada por un menor tráfico de los clientes a las clínicas dentales así como cancelaciones de citas ya pactadas. La compañía lo achaca a la incertidumbre macroeconómica. En tercer lugar destacar a Oracle, con una caída del 11,4% para un peso medio del 1,43%. Su negocio de la nube creció al 25% en su última publicación de resultados. Como venían de crecer al 30% en periodos anteriores fue la excusa perfecta para que los inversores se hayan vuelto más cautelosos en la última parte del año. Seguimos siendo muy positivos con la compañía en el largo plazo. Por último mencionar a Moderna, que experimentó un retroceso del 19% para un peso medio del 0,6%. Las ventas de su vacuna para el Covid cayeron un 44% (parcialmente compensado con un mayor precio unitario de venta). Creemos que 2024 será un año de transición para la compañía y que en 2025 volverá a la senda del crecimiento.

b) Operativa de préstamo de valores.

No se realizan operaciones de préstamo de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A lo largo del periodo no se han realizado operaciones de derivados. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación a cierre de periodo. Por otro lado, el fondo se había adherido a una class action/demanda colectiva contra las compañías Stericycle, Cognizant y Wirecard. La reclamación continua y no ha habido novedades durante este semestre. En cualquier caso, el importe a percibir como resultado de este proceso no tendrá previsiblemente un impacto material en el valor liquidativo (menos de 1 punto básico). La Sociedad Gestora tiene contratados los servicios de una entidad con dilatada experiencia en este tipo de procedimientos judiciales para facilitar el cobro de las indemnizaciones correspondientes. Esta entidad cobrará exclusivamente una comisión de éxito por dicho servicio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No aplica.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo asumido por el Fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario, ha sido del 18,81% (ambas clases y dato anual), frente al 17,85% 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. El VAR del fondo a 31 de diciembre es del 12,07% para la clase estándar y 12,12% para la clase cartera. 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 DERECHOS POLITICOS.

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. INFORMACION 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 ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis que ha ascendido en el año a 25.422 euros, prestado por los proveedores JP Morgan (2520,95), Bernstein (15.125,7), Morgan Stanley (6.806,56), Santander (605,57) y Kepler (363,34). El presupuesto de análisis establecido para 2024 asciende a 27.065 euros, lo que representa un 0,011% del patrimonio a 31/12/23. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por la sociedad gestora. Los gestores reciben informes de entidades de entre las cuales, basándose en unos criterios que incluyen la calidad del análisis, el acceso a los analistas, el acceso a reuniones con compañías, la experiencia, la agilidad de emitir informes y el grado de cobertura de compañías, seleccionan anualmente a proveedores de servicios de análisis que se identifican como generadores de valor añadido para el fondo.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Las perspectivas económicas para este año son, en general, mejores que las que cabría prever hace unos meses gracias a un 2023 que ha superado las expectativas al evitar la recesión más descontada de la historia reciente, de hecho, el crecimiento ha mantenido una importante resiliencia. En 2024, las previsiones apuntan a que volveremos a esquivar la temida recesión, el PIB a nivel mundial se situará entre el 2,5%-3%; la desaceleración económica en los mercados desarrollados y en China se verá compensada por la actividad del resto de mercados emergentes. El crecimiento y la materialización de los riesgos que le amenazan (tensiones geopolíticas, procesos electorales...), desbancará a la inflación como principal preocupación de los inversores, ya que esperamos que los precios continúen normalizándose hacia los objetivos de los bancos centrales lo que nos permitiría ver las primeras bajadas de tipos de interés. Ahora bien, el momento en que asistamos a la reversión de las políticas monetarias restrictivas y la magnitud de los recortes dependerá de los datos macroeconómicos que se vayan conociendo. Desde nuestro punto de vista, el mercado ha sobre-reaccionado en el último tramo del año alcanzando unos niveles de optimismo sobre las bajadas de tipos de interés que parecen difíciles de cumplir en el momento actual y que llevaron a la renta fija a tocar niveles de resistencia muy importantes tras los máximos vistos en octubre. El contexto actual que contemplamos es que los tipos han tocado techo pero que permanecerán altos más allá del primer trimestre de 2024 que descontaba el mercado para los primeros recortes lo que, sumado a la desinversión en deuda del BCE para reducir balance y el volumen de nuevas emisiones en mercado primario, conllevará nuevas oportunidades de compra en los activos de renta fija. En este entorno, mantenemos una visión favorable en deuda soberana y crédito de alta calidad crediticia. Los emisores con grado de inversión siguen contando con sólidos fundamentos sobre los que el impacto del ajuste monetario ha sido limitado gracias a la liquidez acumulada durante la crisis del Covid y a las bajas necesidades de financiación a corto plazo.

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

En base a este escenario y a pesar de la incertidumbre actual mantendremos una exposición elevada a renta variable, centrada en empresas tecnológicas de gran capitalización, con ventajas sostenibles probadas y que puedan capear este escenario de menor crecimiento. Al tratarse de empresas sin deuda, creemos que capearan de forma eficiente el incremento del coste financiero. Cuando los tipos comiencen a bajar, este sector se debería ver beneficiado a nivel de valoraciones. Además, el perfil de crecimiento de estas compañías creemos que se mantiene intacto en el medio plazo.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES000012C12 - Repo Bono del Estado 0,7% Inflaci 301133	EUR	0	0,00	3.329	1,40
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	3.329	1,40
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	3.329	1,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	3.329	1,40
US0090661010 - Ac.Airbnb Inc Class A	USD	3.206	1,35	2.232	0,94
US00507V1098 - Ac.Activision Blizzard Inc	USD	0	0,00	1.623	0,68
US00724F1012 - Ac.Adobe Systems Inc	USD	7.066	2,97	5.413	2,28
US0231351067 - Ac.Amazon	USD	16.682	7,01	16.873	7,10
US0311621009 - Ac.Amgen Inc	USD	1.832	0,77	1.429	0,60
US46120E6023 - Ac.Intuitive Surgical	USD	3.667	1,54	3.291	1,39
US64110L1061 - Ac.Nettflix Inc	USD	5.557	2,34	4.684	1,97
US68389X1054 - Ac.Oracle Corporation	USD	3.056	1,29	3.493	1,47
US9581021055 - Ac.Western Digital	USD	0	0,00	1.699	0,72
US98138H1014 - Ac.Workday CL A ORD	USD	1.751	0,74	1.449	0,61
US0530151036 - AcAutomatic Data Processing	USD	1.055	0,44	1.007	0,42
US0527691069 - Ac.Autodesk INC	USD	2.206	0,93	1.876	0,79
US0162551016 - Ac.Align Technology Inc	USD	1.241	0,52	1.621	0,68
US01609W1027 - Ac.Alibaba Group Holding SP ADR	USD	754	0,32	1.584	0,67
US0079031078 - Ac.Advanced Micro Devices	USD	4.051	1,70	3.168	1,33
US0378331005 - Ac.Apple	USD	22.455	9,44	22.004	9,26
US0382221051 - Ac.Applied Materials INC	USD	1.909	0,80	1.722	0,73
USN070592100 - Ac.Asml Holding NV REG SHS	USD	1.166	0,49	0	0,00
US11135F1012 - Ac.Broadcom Inc	USD	10.213	4,29	7.236	3,05
US0567521085 - Ac.Baidu INC	USD	0	0,00	1.883	0,79
US09062X1037 - Ac.Biogen Idec	USD	1.402	0,59	1.561	0,66
US17275R1023 - Ac.Cisco Systems	USD	2.174	0,91	3.201	1,35
US20030N1019 - Ac.Comcast Corp-CI A	USD	2.001	0,84	1.919	0,81
US22160K1051 - Ac.Costco Wholesale Corp	USD	4.186	1,76	3.455	1,45
US79466L3024 - Ac.SalesForce.com	USD	0	0,00	2.518	1,06
US22788C1053 - Ac.CrowdStrike Holding INC A	USD	3.238	1,36	1.885	0,79
US1924461023 - Ac.Cognizant Tech Solutions-A	USD	1.232	0,52	1.077	0,45
US2786421030 - Ac.Ebay INC	USD	0	0,00	901	0,38
US2855121099 - Ac.Electronic Arts Inc	USD	0	0,00	2.211	0,93
US29355A1079 - Ac.Enphase Energy INC	USD	3.591	1,51	0	0,00
US30212P3038 - Ac.Expedia Group Inc	USD	0	0,00	802	0,34
US30303M1027 - Ac.Meta Platforms Inc Class A	USD	10.304	4,33	11.637	4,90
US34959E1091 - Ac.Fortinet INC	USD	2.041	0,86	1.282	0,54
US3755581036 - Ac.Gilead Sciences Inc	USD	0	0,00	1.166	0,49
US02079K1079 - Ac.Alphabet Clase C	USD	16.954	7,13	17.166	7,23
US46120I1034 - Ac.Intuit Inc	USD	2.265	0,95	1.680	0,71
US47215P1066 - Ac.JD.COM INC-ADR	USD	576	0,24	845	0,36
US5128071082 - Ac.Lam Research Corp	USD	1.064	0,45	884	0,37
US55087P1049 - Ac.Lyft INC A	USD	0	0,00	743	0,31
US58733R1023 - Ac.Mecadolibre INC	USD	1.466	0,62	1.118	0,47
US5951121038 - Ac.Micron Technology Inc	USD	3.440	1,45	2.574	1,08
US5949181045 - Ac.Microsoft	USD	22.866	9,61	21.266	8,95
US61174X1090 - Ac.Monster Beverage Corp	USD	1.774	0,75	0	0,00
US60770K1079 - Ac.Moderna INC	USD	1.500	0,63	1.854	0,78
US5738741041 - Ac.Marvell Technology INC	USD	983	0,41	0	0,00
US57667L1070 - Ac.Match Group INC	USD	794	0,33	921	0,39
US81762P1021 - Ac.Servicenow INC	USD	0	0,00	1.288	0,54
US67066G1040 - Ac.Nvidia Corp	USD	13.638	5,73	16.442	6,92
NL0009538784 - Ac.Nxp Semiconductors Nv	USD	1.873	0,79	1.689	0,71
US6974351057 - Ac.Palo Alto Networks Inc	USD	3.473	1,46	3.513	1,48
US70614W1009 - Ac.Peloton Interactive INC A	USD	0	0,00	67	0,03
US7475251036 - Ac.Qualcomm Inc	USD	3.511	1,48	2.924	1,23
US75886F1075 - Ac.Regeneron Pharmaceuticals	USD	2.268	0,95	1.877	0,79
US7960508882 - Ac.Samsung Electronics Gdr	USD	3.725	1,57	3.488	1,47
US8334451098 - Ac.Snowflake INC CLASS A	USD	270	0,11	242	0,10
LU1778762911 - Ac.Spotify Techonology SA	USD	2.383	1,00	2.060	0,87
US8552441094 - Ac.Starbucks Corp	USD	870	0,37	908	0,38
US8740391003 - Ac.Taiwan Semiconductor-Sp	USD	1.771	0,74	1.739	0,73
US88032Q1094 - Ac.Tencent Holdings LTD UNS ADR	USD	1.438	0,60	1.636	0,69



Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US88160R1014 - Ac.Tesla Inc	USD	9.611	4,04	11.254	4,74
US8825081040 - Ac.Texas Instruments Inc	USD	1.081	0,45	1.155	0,49
US8725901040 - Ac.T-Mobile US INC	USD	3.123	1,31	1.464	0,62
US8969452015 - AC. Trip Advisor Inc	USD	0	0,00	1.043	0,44
US8740541094 - Ac.Take Two Interactive Softwre	USD	3.062	1,29	2.833	1,19
US90138F1021 - Ac.Twilio Inc A	USD	495	0,21	420	0,18
US90353T1007 - Ac.Uber Technologies Inc	USD	6.637	2,79	5.105	2,15
US92532F1003 - Ac.Vertex Pharmaceuticals INC	USD	2.212	0,93	1.936	0,81
US98980L1017 - Ac.Zoom video communications-A	USD	547	0,23	523	0,22
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>233.705</b>	<b>98,27</b>	<b>230.559</b>	<b>97,06</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>233.705</b>	<b>98,27</b>	<b>230.559</b>	<b>97,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>233.705</b>	<b>98,27</b>	<b>230.559</b>	<b>97,06</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>233.705</b>	<b>98,27</b>	<b>233.888</b>	<b>98,46</b>

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.