

INVERSIÓN ACTIVA PENEDES 3, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 3658

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÀ **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** BBB

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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 SICAV

Fecha de registro: 30/07/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 EN UNA ESCALA DE RIESGO DE 1 A 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

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 de la Sociedad 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	0,08	0,03	0,12	0,01
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	4,46	5,14	4,76	0,56

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	835.434,00	835.437,00
Nº de accionistas	102,00	108,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	30.281	36,2459	31,6428	36,4074
2022	30.195	33,4163	32,9346	37,3119
2021	35.622	36,9639	32,8567	37,5711
2020	31.551	33,0151	26,4657	37,5850

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,20		0,20	0,40		0,40	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

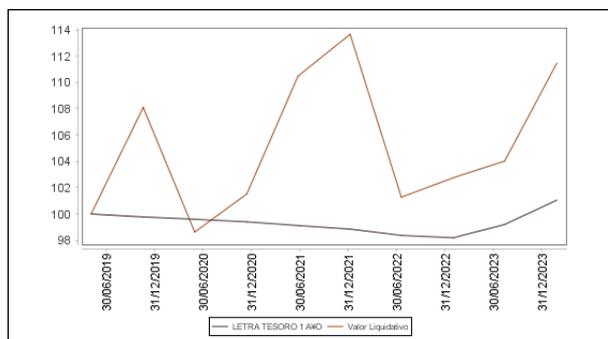
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
8,47	2,38	4,66	3,82	-2,49	-9,60	11,96	-6,09	-2,38

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,54	0,12	0,16	0,14	0,12	0,50	0,53	0,50	0,00

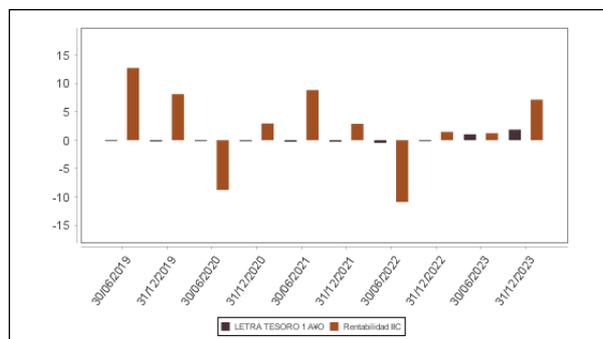
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	28.784	94,84	27.806	98,15
* Cartera interior	741	2,44	490	1,73
* Cartera exterior	27.759	91,46	26.947	95,11
* Intereses de la cartera de inversión	-696	-2,29	-642	-2,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	980	3,23	1.011	3,57
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.662	5,48	459	1,62
(+/-) RESTO	-96	-0,32	66	0,23
TOTAL PATRIMONIO	30.350	100,00 %	28.331	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	28.262	30.195	30.195	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-7,44	-7,48	-99,99
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,91	0,90	7,78	658,71
(+) Rendimientos de gestión	7,82	1,15	8,94	572,92
+ Intereses	3,11	3,42	6,53	-10,10
+ Dividendos	0,00	0,02	0,02	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	4,57	-1,25	3,29	-461,57
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,48	0,48	-101,03
± 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)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,14	-1,52	-1,38	-109,45
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,91	-0,26	-1,17	247,86
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,20	-0,40	0,72
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	0,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,07	46,41
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	57,84
- Otros gastos repercutidos	-0,63	0,00	-0,63	46.660,81
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-99,45
+ 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	0,01	0,01	-99,45
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	30.281	28.262	30.281	

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

3. Inversiones financieras

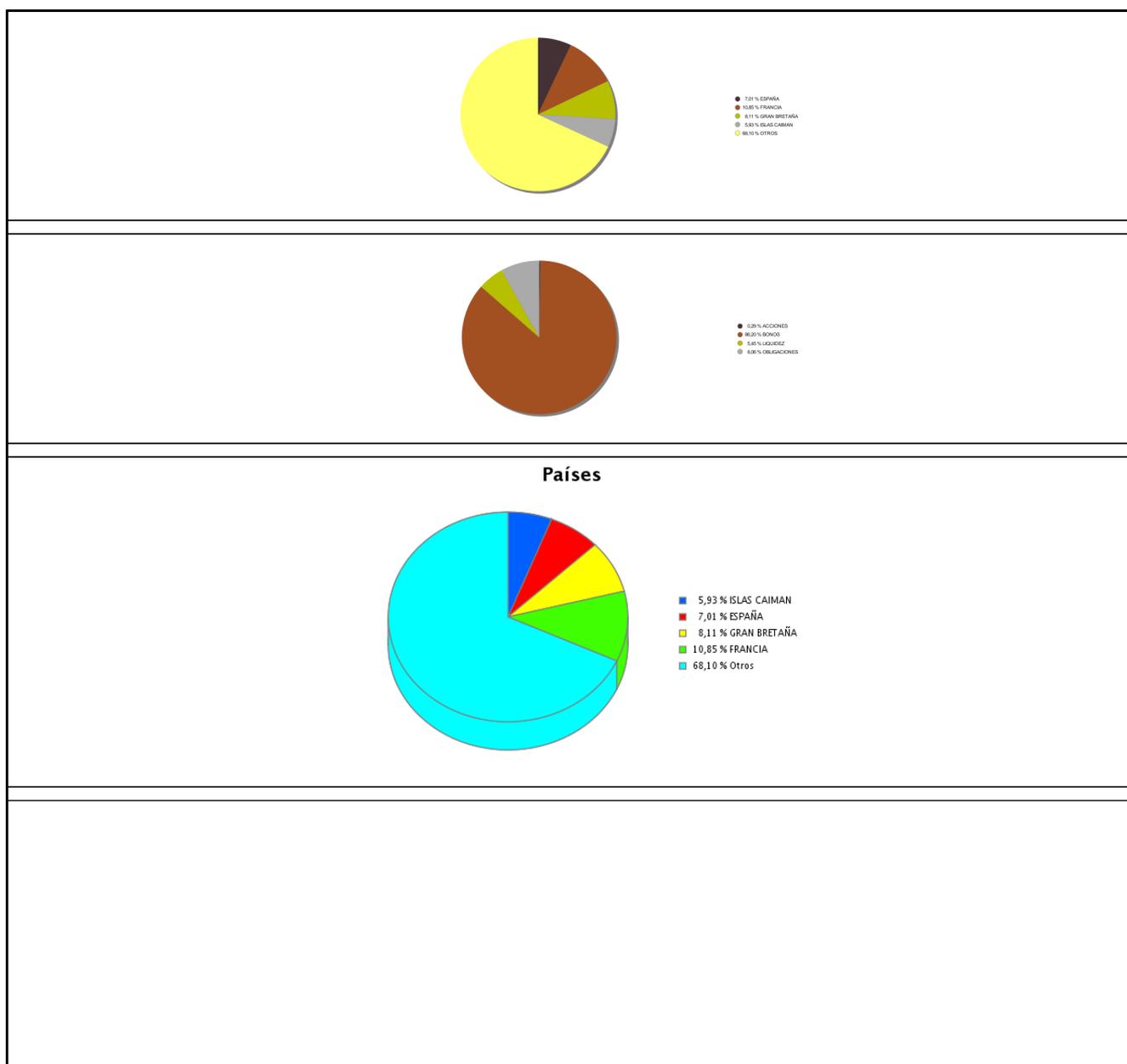
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

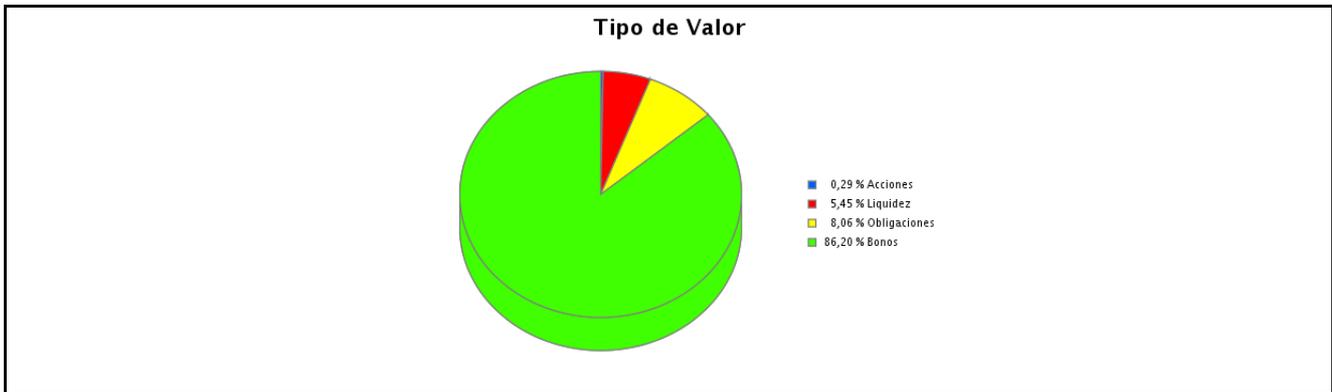
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	652	2,15	399	1,41
TOTAL RENTA FIJA	652	2,15	399	1,41
TOTAL RV COTIZADA	89	0,29	91	0,32
TOTAL RENTA VARIABLE	89	0,29	91	0,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	741	2,45	490	1,73
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	27.759	91,67	26.947	95,35
TOTAL RENTA FIJA	27.759	91,67	26.947	95,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	27.759	91,67	26.947	95,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	28.500	94,12	27.437	97,08

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 la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 60.633.112,90 euros que supone el 200,23 sobre el

patrimonio de la IIC.

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 30.273.876,86 euros que supone el 99,98% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

A pesar de que el 2023 ha sido un año con muchas sorpresas y eventos inesperados, al final ha resultado ser un año mucho más favorable de lo que inicialmente esperaba el mercado.

Los bancos centrales han seguido siendo los principales protagonistas durante la segunda parte del año con políticas monetarias que han restringido y endurecido la financiación de la economía. Los avances logrados en la lucha contra la inflación ya se han manifestado de forma muy visible en el año, pero las autoridades monetarias han alertado, en cada reunión hasta diciembre, de que todavía puede permanecer alta durante un tiempo prolongado. No obstante, se ha consolidado la expectativa del final de subidas de tipos e incluso los mercados ya han puesto en precio recortes de tipos para 2024. La Reserva Federal ha aplicado en 2023 cuatro subidas de tipos hasta el 5,50%, con un solo incremento durante el segundo semestre. En la eurozona, el Banco Central Europeo ha sido más agresivo en 2023, con nada menos que seis subidas de tipos hasta el 4,5% (dos en el segundo semestre).

En un contexto global de gran complejidad, caracterizado por el endurecimiento histórico y acelerado de la política monetaria, por graves conflictos geopolíticos (como la guerra en Ucrania o en la franja de Gaza) y por las crisis bancarias contenidas en Estados Unidos o Suiza, las principales bolsas mundiales han obtenido ganancias importantes mientras que la renta fija no solo ha frenado la caída de precios del año anterior sino que ha rebotado con fuerza y cierra un año con fuertes ganancias.

En concreto para la renta variable, el segundo semestre del año ha tenido dos partes bien diferenciadas. La primera, con un tercer trimestre que supuso una reversión de lo ocurrido a comienzos de año. Frente a un aterrizaje suave que empezaba a ser la opinión predominante, la persistencia de unos tipos de interés altos y un tono más hawkish por parte de la FED (con una proyección de tipos más alta de lo que esperaba el consenso), hizo mella en todo aquello más sensible a los tipos de interés. Sin embargo, durante los tres últimos meses del año, la inflación (a pesar de seguir siendo elevada) dio signos más claros de estar bajo control, lo que redujo las expectativas de tipos, creando un impulso alcista para la renta variable. A esto se le sumó un crecimiento del PIB mundial cifrado en el 3% en un contexto de política monetaria muy restrictiva y los buenos resultados obtenidos por las grandes cotizadas mundiales.

Además, la volatilidad se ha ido relajando durante el segundo semestre del año, situándose en los niveles más bajos de los últimos 4 años y activando el modo "risk on" de los activos de riesgo. La renta variable ha tenido a nivel general el sexto mejor año desde el 2000. La mayor subida en los mercados desarrollados la marcó el S&P 500 con una subida del +7,18% durante el segundo semestre y del +24,23% en 2023, mientras que el Eurostoxx 50 por su parte subía un +2,78% durante la segunda mitad del año y cerraba el 2023 con una revalorización del +19,19%. Por sectores, la tecnología ha sido el que mejor desempeño ha tenido, con el Nasdaq subiendo un +53,81% en el año (+10,85% en el segundo semestre). Mientras tanto, en Asia, el índice Japonés Nikkei 225 cerró el semestre sin cambios significativos, mientras que China continuó corrigiendo, y perdió cerca de un -10% en el periodo.

En renta fija, la rentabilidad del bono americano a dos años se movía desde unos máximos del 5,25% para cerrar el año a 4,25%, cotizando ya las expectativas de una próxima bajada de tipos de interés. En Europa los tipos a 2 años también marcaban máximos en el 3,36% y cerraban el 2023 en 2,40%. El Bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2,02% y su homólogo americano en el 3,88%. El empinamiento de las curvas ha sido la tónica durante el semestre, aunque con más pronunciamiento en EEUU, y más volatilidad en Europa. El reajuste constante de las expectativas sobre la futura evolución de los tipos de interés junto a un posible aterrizaje suave de la economía ha ayudado a este empinamiento.

En cuanto a divisas, el dólar tuvo un movimiento de ida y vuelta después de marcar mínimos del año en 1,12 para luego

avanzar a máximos del año a 1,05. El tono más duro de la FED ayudaba al rally del dólar en la primera parte del semestre, aunque finalmente cerraba el 2023 en torno al 1,10. Además, el yen ha destacado por su fortaleza ya que la decisión del Banco de Japón de aumentar el rango en el control de curva ha favorecido a la divisa.

El precio del petróleo mostraba cierta debilidad en la parte final del semestre (después de un repunte por el conflicto en la franja de Gaza) debido a las menores expectativas de crecimiento, ralentización de China y la acumulación de inventarios.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante el semestre hemos mantenido la misma estrategia que a lo largo de los trimestres anteriores. Si acaso la operativa ha sido todavía mas exigua dadas las circunstancias del mercado y la prudencia que desde el punto de vista gestor se ha decidido tener.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 8,47%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 2,91%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 0,29% hasta 30.281.089,98 euros frente a 30.194.640,74 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 6 pasando de 108 a 102 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 8,47% frente a una rentabilidad de -9,6% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,54% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,5% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de 8,47% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 7,37%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En este sentido, se ha seguido una línea continuista y se han adquirido unos 5 bonos y se ha deshecho la posición de uno sin contar aquellos que se ha llegado a su fecha de vencimiento y amortización, teniendo en cuenta el perfil de riesgo que suele asumir la sociedad por su filosofía de inversión. Podemos confirmar que estamos muy satisfechos con las operaciones de compra que han sido bonos de FV BBVA ARG 8 375% PERP TR 21/, FV VOLKSWAGEN 7 50 06/09/2049, B BARCLAYS PLC 8 15/12/2049 TR, FV BBVA ARG 9 375 TRIM 19/12/20 y FV BARCLAYS PLC 9 625 15/12/20 y venta los empréstitos (B EHI CAR SERVICES 7 75 14/11/ de bonos para reestructurar la posición. Dada la composición de la cartera, a lo largo del segundo semestre se han ido cobrando los cupones que correspondían suponiendo estos la principal fuente de rentabilidad de la sociedad ya que en un año de subidas de tipos generalizadas no se han obtenido demasiadas plusvalías por valoración. En este segundo semestre la cartera se ha visto favorecida gracias a las decisiones de los bancos centrales que han ido moderando el discruso y por ello en general todo el mercado ha ido comenzando a descontar bajadas de tipos de interés en el próximo año 2024, por lo que el precio de los bonos ha subido y el Valor Liquidativo de Inversio Activa Penedes 3 lo ha reflejado. Lo que mas ha contribuido a dicha rentabilidad ha sido el cobro de cupones, posteriormente algunos dividendos y también la variación de valor de mercado de la renta fija. Durante este semestre los mayores contribuidore en términos sectoriales han sido la banca nacional y energía ambos enmarcados dentro del sector extranjero. Remarcando algunos bonos en particular, podemos realtar el buen rendimiento de las bonos como Banco Cruzeiro, Trafigura, BBVA a largo plazo y gubernamentales como Bahrain que son los que mejor se han mantenido a lo largo del periodo Por el lado de la deuda publica, hemos tenido buenos resultados en periodos anteriores y por ello, se han decidido mantener. Los bonos que más han afectado negativamente a la rentabilidad han sido los de VTB Bank y los de Moscú, por efecto de contagio en los bancos a comienzos de año y por la situación inestable en el país ruso.

En cuanto a liquidez, a lo largo del primer semestre ha supuesto un 4,4603% en la rentabilidad del periodo.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. Esta sociedad tiene cuatro activos en suspensión de pagos, B BANCO CRUZEIRO 8,875 22/09/2020, B VIRGIN AUSTRALIA HLD 7,875 15/10/2021\$, B VIRGIN AUSTRALIA HLD 8,125 15/11/2024\$ y UNIFIN FINANCIERA SA DE.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 8,26%, frente a una volatilidad de 0,29% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2021 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado

de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 3.831,48 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 3.673,26 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. La mayor sorpresa en el 2023 fue la forma en que las economías hicieron caso omiso del ajuste monetario más rápido de la Reserva Federal desde la década de 1980. Los bancos centrales de todo el mundo están a punto de concluir uno de los ciclos de endurecimiento monetario más agresivos de los que se tiene constancia y los mercados se han aferrado a la idea de que habrá un recorte de tipos agresivo, más pronto que tarde, a medida que la inflación se normaliza.

Otro punto importante, será el ver como el sector corporativo refina la gran cantidad de vencimientos de deuda que hay previsto para el 2025 y 2026. Además, no podemos olvidarnos que el 2024 es un año de elecciones donde destacan las presidenciales que se celebrarán en Estados Unidos.

Empezamos un nuevo año con unos niveles exigentes tanto en los mercados de crédito como en los mercados de acciones. Aunque venimos de unos meses de muy baja volatilidad, es de esperar que el nuevo año sea propicio para una volatilidad más alta, por lo que tocará ser selectivos en activos, sectores y geografías.

Así pues, el entorno para 2024 sigue siendo complejo, con el punto de inflexión en los tipos de interés como un aspecto clave en el año. Es de esperar que la volatilidad aumente tanto en Renta Variable como en Renta Fija por lo que el escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al primer semestre del 2024.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2638924709 - Bonos BBVA 8,375 2049-06-21	EUR	652	2,15	399	1,41
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		652	2,15	399	1,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		652	2,15	399	1,41
TOTAL RENTA FIJA		652	2,15	399	1,41
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK S.A.	EUR	89	0,29	91	0,32
TOTAL RV COTIZADA		89	0,29	91	0,32
TOTAL RENTA VARIABLE		89	0,29	91	0,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		741	2,45	490	1,73
USP06518AH06 - Bonos COMMONWEALTH OF BAHAMA 8,950 2032-10-15	USD	680	2,25	631	2,23
USP3579EAY34 - Bonos TESORO REPUBLICA DOM 7,450 2044-04-30	USD	578	1,91	539	1,91
USY8793YAL66 - Bonos TESORO PAKISTAN 7,875 2036-03-31	USD	346	1,14	254	0,90
US066716AB78 - Bonos TESORO TUNEZ 8,250 2027-09-19	USD	525	1,73	450	1,59
XS1187065443 - Bonos ESKOM HOLDINGS SOC L 7,125 2025-02-11	USD	539	1,78	536	1,90
XS1675862103 - Bonos TESORO REINO DE BAHR 7,500 2047-09-20	USD	1.027	3,39	1.003	3,55
XS1781710626 - Bonos TESORO DE KENYA 8,250 2048-02-28	USD	452	1,49	423	1,50
XS1790134362 - Obligaciones TESORO SENEGAL 6,750 2048-03-13	USD	429	1,42	396	1,40
XS2115147287 - Bonos TESORO GHANA 8,750 2061-03-11	USD	350	1,16	351	1,24
US71654QDD16 - Bonos PETROLEOS MEXICANOS 7,690 2050-01-23	USD	388	1,28	373	1,32
US900123CT57 - Bonos TESORO TURQUIA 7,625 2029-04-26	USD	564	1,86	520	1,84
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		5.877	19,41	5.477	19,38
USF1R15XK367 - Bonos BNP PARIBAS 7,375 2049-08-19	USD	546	1,80	536	1,90
USF2R125CD54 - Bonos CREDIT AGRICOLE 8,125 2049-12-23	USD	566	1,84	552	1,95
USF43628B413 - Bonos SOCIETE GENERALE 8,000 2049-09-29	USD	543	1,79	518	1,83
USF8586CRW49 - Bonos SOCIETE GENERALE 7,875 2049-12-29	USD	0	0,00	719	2,54
USG5852MAA02 - Bonos MALDIVES SUKUK ISSUA 9,875 2026-04-08	USD	449	1,48	455	1,61
USG7052TAF87 - Bonos PETROFAC 9,750 2026-11-15	USD	296	0,98	431	1,52
USG9T27HAA24 - Bonos VEDANTA RESOURCES PL 9,250 2026-04-23	USD	335	1,10	413	1,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
USG90073AG56 - Bonos TRANSOCEAN LTD 11,500 2027-01-30	USD	773	2,55	776	2,74
USG91237AB60 - Bonos TULLOW OIL PLC 10,250 2026-05-15	USD	486	1,61	424	1,50
USP05875AB84 - Bonos AUTOPISTAS DEL SOL 7,375 2030-12-30	USD	384	1,27	361	1,28
USP1850NAA92 - Bonos BRASKEM 7,450 2029-11-15	USD	334	1,10	371	1,31
USP989MJBE04 - Bonos YPF SA(YACIM PETROLI) 8,500 2025-07-28	USD	524	1,73	506	1,79
USQ08328AA64 - Bonos AUST & NEW ZEAL BKN 6,750 2049-12-15	USD	547	1,81	541	1,92
NO0011088593 - Bonos DNO ASA 7,875 2026-09-09	USD	685	2,26	684	2,42
FR001400F067 - Bonos CREDIT AGRICOLE 7,250 2049-12-23	EUR	637	2,10	598	2,12
FR001400F2H9 - Bonos BNP PARIBAS 7,375 2049-12-11	EUR	427	1,41	389	1,38
XS056373347 - Bonos COSAN (BRASIL) 8,250 2049-11-05	USD	543	1,79	549	1,94
US05946KAM36 - Bonos BBVA 9,375 2049-12-19	USD	290	0,96	0	0,00
US06738EBA29 - Bonos BARCLAYS BANK 7,750 2049-12-15	USD	0	0,00	806	2,85
US06738EBX22 - Bonos BARCLAYS BANK 8,000 2049-12-15	USD	796	2,63	0	0,00
US06738ECN31 - Bonos BARCLAYS BANK 9,625 2049-12-15	USD	283	0,93	0	0,00
XS0810596832 - Bonos VTB BANK (VTB CAPITAL) 9,500 2049-12-06	USD	0	0,00	0	0,00
XS1046224884 - Bonos UNICREDIT GROUP 8,000 2049-12-03	USD	724	2,39	717	2,54
XS1495585355 - Bonos ESKOM HOLDINGS SOC LI 8,250 2028-09-27	USD	27	0,09	28	0,10
XS1548475988 - Bonos INTESA SANPAOLO SPA 7,750 2049-07-11	EUR	617	2,04	582	2,06
XS1589106910 - Bonos CREDIT BK OF MOSCOW 7,500 2027-10-05	USD	47	0,15	-4	-0,01
XS1601094755 - Bonos CREDIT BK OF MOSCOW 8,875 2049-11-10	USD	67	0,22	-1	0,00
XS1642686676 - Obligaciones SOFTBANK GROUP CORP 6,875 2042-07-	USD	522	1,72	508	1,80
XS1825417535 - Bonos DANSKE BANK A/S 7,000 2049-12-26	USD	805	2,66	779	2,76
XS1843433126 - Bonos TBC BANK JSC 10,775 2049-10-03	USD	541	1,79	532	1,88
XS1843433472 - Bonos UKRAINE RAILW.VIA RA 8,250 2024-07-09	USD	0	0,00	216	0,77
XS1951093894 - Bonos BANCO SANTANDER CENT 7,500 2049-11-08	USD	1.085	3,58	1.053	3,72
XS2033327854 - Bonos TRAFIGURA GROU 7,500 2049-07-31	EUR	607	2,00	599	2,12
XS2324372270 - Bonos CGG SA 7,750 2027-04-01	EUR	555	1,83	504	1,78
XS2333664717 - Bonos INTERPIPE HOLDINGS PI 8,375 2026-05-13	USD	398	1,32	309	1,09
XS2335327388 - Bonos EHI CAR SERVICES LTD 7,750 2024-11-14	USD	0	0,00	432	1,53
XS2346530244 - Bonos OMAN ARAB BANK SAOC 7,625 2026-06-04	USD	722	2,38	717	2,54
XS2346915890 - Bonos ZORLU YENILENEBILIR 9,000 2026-06-01	USD	261	0,86	239	0,85
XS2368781477 - Bonos AYDEM YENILENEBILIR 7,750 2027-02-02	USD	248	0,82	233	0,83
XS2392969395 - Bonos CREDIT BK OF MOSCOW 7,625 2027-04-04	USD	-18	-0,06	-9	-0,03
US251525AN16 - Bonos DEUTSCHE BANK 7,500 2049-12-29	USD	1.061	3,50	971	3,44
XS2675884576 - Obligaciones VOLKSWAGEN AG 7,500 2049-09-06	EUR	653	2,16	0	0,00
US456837AF06 - Obligaciones ING GROEP NV CVA 6,500 2049-10-16	USD	783	2,59	767	2,71
US6559D2A65 - Bonos NORDEA BANK 6,625 2049-09-26	USD	805	2,66	778	2,75
US67778NAA63 - Bonos THE OIL AND GAS HOLD 7,500 2027-10-25	USD	576	1,90	560	1,98
US780099CK11 - Bonos NATWEST GROUP PLC (A) 8,000 2049-12-30	USD	547	1,81	539	1,91
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		21.068	69,57	20.678	73,17
NO0010852643 - Bonos DNO ASA 8,375 2024-05-29	USD	507	1,67	517	1,83
XS1003016018 - Bonos TURKIYE IS BANKASI A 7,850 2023-12-10	USD	0	0,00	275	0,97
XS1843433472 - Bonos UKRAINE RAILW.VIA RA 0,000 2024-07-09	USD	308	1,02	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		815	2,69	792	2,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		27.759	91,67	26.947	95,35
TOTAL RENTA FIJA		27.759	91,67	26.947	95,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		27.759	91,67	26.947	95,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.500	94,12	27.437	97,08
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): USP09133BF89 - Obligaciones BANCO CRUZEIRO SO SU 8,875 2020-09	USD	378	1,25	383	1,35
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): USP94461AD52 - Bonos UNIFIN FINANCIERA SA 8,875 2049-07-29	USD	96	0,32	109	0,38
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): USQ94606AG79 - Bonos VIRGIN AUSTRALIA HOL 7,875 2021-10-15	USD	516	1,70	522	1,85
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): USQ94606AH52 - Bonos VIRGIN AUSTRALIA HOL 8,125 2024-11-15	USD	-10	-0,03	-2	-0,01

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

GESALCALÁ, S.G.I.I.C., S.A.U. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Parte Cuantitativa:

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2023 ha ascendido a 1.872.717,64 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 46 empleados que ascendió a 1.696.667,64 euros y remuneración variable relativa a 20 empleados por importe de 176.050,00 euros.

La remuneración de los 6 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 622.939,82 euros, correspondiendo 527.139,82 euros a remuneración fija y 95.800,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 6 empleados altos cargos de la Gestora fue de 546.676,20 euros, de los cuales 435.576,20 euros se atribuyen a remuneración fija y 111.100,00 euros a la parte de remuneración variable.

Parte Cualitativa:

Remuneración Fija: La retribución fija está en consonancia con el mercado, la formación, la experiencia profesional, el nivel de responsabilidad y la trayectoria de cada empleado, y garantiza, en todo momento, una adecuada equidad interna, y el mínimo que legal o estatutariamente corresponda.

Retribución Variable: La retribución variable tiene por objeto primar la creación de valor del Grupo y recompensar la aportación individual de las personas, los equipos y la agregación de todos ellos.

La cuantía de la retribución variable se establece en función del grado de cumplimiento de los objetivos fijados, según el sistema aplicable, incluyendo los resultados del grupo, de la S.G.I.I.C y teniendo en cuenta la evaluación del desempeño del propio empleado, que se realiza de forma anual teniendo en cuenta diversos parámetros medibles y alcanzables.

Para las IICs con comisión de éxito, no existe una remuneración directamente ligada a dicha comisión.

En el caso de los miembros de la Alta Dirección y los empleados que puedan incidir en el perfil de riesgo de la entidad, la retribución variable está vinculada más directamente a los resultados del Grupo y al Marco de apetito al riesgo.

Revisiones anuales: Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva al Órgano de Administración para su aprobación, En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

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

No aplicable.