

TERDE INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 2961

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

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

Grupo Gestora: **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/Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@bancoalcala.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 04/03/2004

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, 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 y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente 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. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

| | Periodo actual | Periodo anterior | 2022 | 2021 |
|--|----------------|------------------|------|-------|
| Índice de rotación de la cartera | 3,99 | 1,40 | 5,46 | 2,32 |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 3,30 | 0,00 | 1,63 | -0,03 |

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 | 1.161.339,00 | 1.170.989,00 |
| Nº de accionistas | 139,00 | 128,00 |
| 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 | 16.653 | 14,3397 | 12,5571 | 14,5624 |
| 2021 | 14.479 | 12,5638 | 12,0538 | 13,0915 |
| 2020 | 13.880 | 12,0546 | 10,9364 | 29,1120 |
| 2019 | 33.318 | 28,7160 | 20,8331 | 29,2031 |

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 | 0,09 | | 0,09 | 0,18 | | 0,18 | 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)

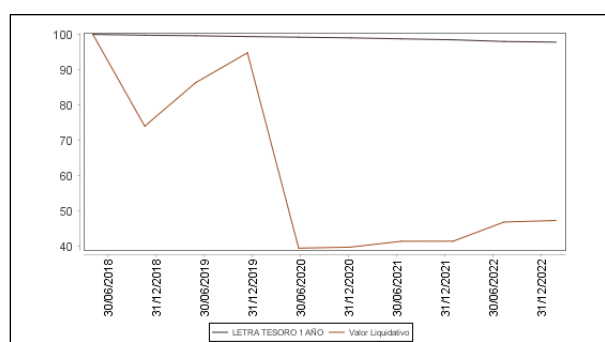
| Acumulado 2022 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|
| | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021 | 2020 | 2019 | 2017 |
| 14,13 | -1,33 | 2,29 | 8,18 | 4,53 | 4,22 | -58,02 | 28,07 | -5,67 |

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2022 | Trimestral | | | | Anual | | | |
|--------------------------------|----------------|-----------------|--------|--------|--------|-------|------|------|------|
| | | Último trim (0) | Trim-1 | Trim-2 | Trim-3 | 2021 | 2020 | 2019 | 2017 |
| Ratio total de gastos (iv) | 0,72 | 0,17 | 0,18 | 0,18 | 0,19 | 0,79 | 0,37 | 0,00 | 0,00 |

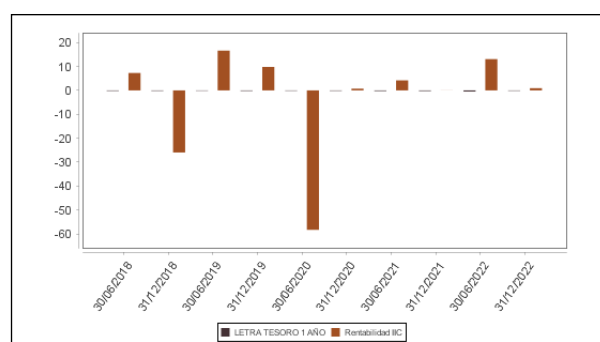
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 | 12.955 | 77,79 | 5.046 | 30,33 |
| * Cartera interior | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| * Cartera exterior | 12.916 | 77,56 | 5.034 | 30,26 |
| * Intereses de la cartera de inversión | 34 | 0,20 | 5 | 0,03 |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 5 | 0,03 | 7 | 0,04 |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA) | 2.803 | 16,83 | 10.697 | 64,30 |
| (+/-) RESTO | 896 | 5,38 | 894 | 5,37 |
| TOTAL PATRIMONIO | 16.653 | 100,00 % | 16.637 | 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) | 16.606 | 14.479 | 14.479 | |
| ± Compra/ venta de acciones (neto) | -0,85 | 1,56 | 0,65 | -157,42 |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Rendimientos netos | 1,15 | 12,06 | 12,96 | -90,08 |
| (+) Rendimientos de gestión | 1,39 | 13,66 | 14,78 | -89,32 |
| + Intereses | 1,01 | 0,07 | 1,10 | 1.378,32 |
| + Dividendos | 0,25 | 0,27 | 0,51 | -2,89 |
| ± Resultados en renta fija (realizadas o no) | -1,82 | 4,62 | 2,65 | -141,24 |
| ± Resultados en renta variable (realizadas o no) | 0,66 | -1,07 | -0,37 | -164,73 |
| ± Resultados en depósitos (realizadas o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Resultado en derivados (realizadas o no) | 2,20 | 8,05 | 10,13 | -71,36 |
| ± Resultado en IIC (realizados o no) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ± Otros resultados | -0,91 | 1,72 | 0,76 | -155,17 |
| ± Otros rendimientos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| (-) Gastos repercutidos | -0,27 | -1,60 | -1,85 | -81,86 |
| - Comisión de sociedad gestora | 0,10 | -0,29 | -0,18 | -137,19 |
| - Comisión de depositario | -0,03 | -0,02 | -0,05 | 6,36 |
| - Gastos por servicios exteriores | -0,22 | -0,24 | -0,46 | -1,34 |
| - Otros gastos de gestión corriente | -0,01 | -0,02 | -0,03 | -15,67 |
| - Otros gastos repercutidos | -0,11 | -1,03 | -1,13 | -88,39 |
| (+) Ingresos | 0,03 | 0,00 | 0,03 | 72.929,55 |
| + 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 | 0,03 | 0,00 | 0,03 | 72.929,55 |
| ± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR) | 16.653 | 16.606 | 16.653 | |

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

3. Inversiones financieras

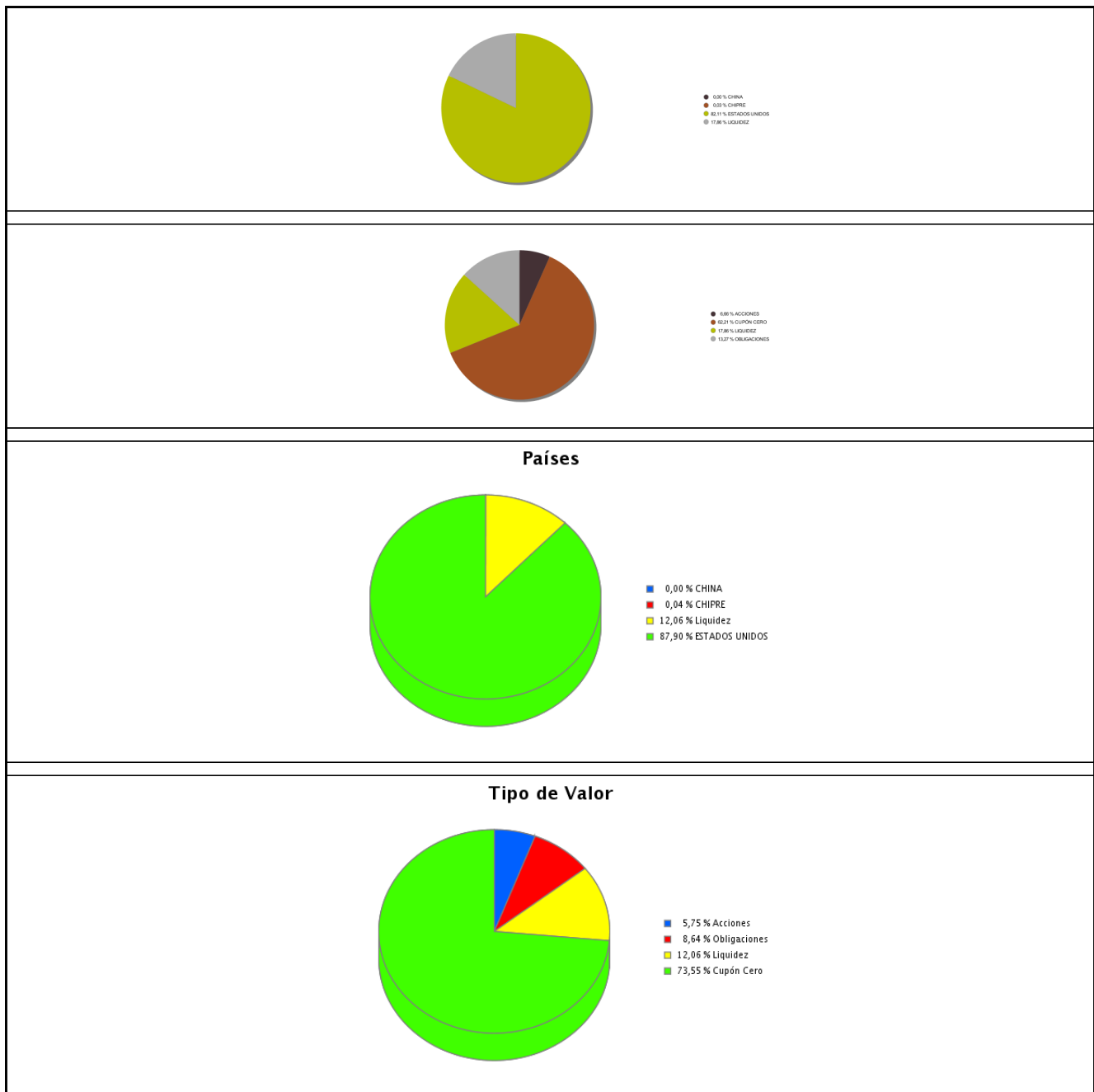
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

| Descripción de la inversión y emisor | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|------------------|-------|------------------|-------|
| | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | 11.815 | 70,95 | 3.869 | 23,26 |
| TOTAL RENTA FIJA | 11.815 | 70,95 | 3.869 | 23,26 |
| TOTAL RV COTIZADA | 1.040 | 6,25 | 996 | 5,99 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | 1.040 | 6,25 | 996 | 5,99 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | 12.855 | 77,19 | 4.865 | 29,24 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | 12.855 | 77,19 | 4.865 | 29,24 |

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

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

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



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

| Subyacente | Instrumento | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|---------------------------------|---|------------------------------|--------------------------|
| RUSSELL 2000 INDEX | Venta Futuro RUSSELL 2000 INDEX 50 | 863 | Cobertura |
| S&P 500 | Venta Futuro S&P 500 50 | 13.086 | Cobertura |
| Total subyacente renta variable | | 13950 | |
| EURUSD | Venta Futuro EURUSD 1 25000 | 11.569 | Cobertura |
| Total subyacente tipo de cambio | | 11569 | |
| RFT: US912796YM59 | Compra Plazo US TREASURY BILL 0% 30/03/2023 14012 7 | 1.387 | Inversión |
| RFT: US912810TC27 | Compra Plazo US TREASURY 2 15/11/2041 S/A 46709 Fi | 67 | Inversión |
| RFT: US912810TF57 | Compra Plazo US TREASURY 2,375 15/02/2042 S/A 4670 | 72 | Inversión |
| RFT: US912810TG31 | Compra Plazo US TREASURY 2,875 15/05/2052 S/A 4670 | 76 | Inversión |
| RFT: US91282CFF32 | Compra Plazo US TREASURY 2,75 15/08/2032 S/A 46709 | 85 | Inversión |
| Total otros subyacentes | | 1687 | |
| TOTAL OBLIGACIONES | | 27205 | |

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

No aplicable.

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. Ha habido que esperar mucho pero, poco a poco, se va pintando el escenario que planteamos y estamos recogiendo los frutos. Terde sube cuando el resto del mercado baja, tenemos más liquidez (dinero) cuando los precios están más bajos. No bajar habría sido un éxito, pero subir es una gran oportunidad.

El ?crash? del que hablabamos desde hace más de un año puede haber comenzado, si bien no ha habido una bajada súbita aunque sí progresiva. Dicho eso, estamos ante el peor inicio de año en la bolsa de EE.UU. desde 1970 con el Nasdaq bajando más de 30% y el S&P 500 alrededor de 20%. Los múltiplos de cotización se han contraído ante la bajada de expectativas de crecimiento. Hay menos euforia. Ahora queda lo peor, la recesión de beneficios empresariales.

En épocas de inflación de entre 6% y 10% como la actual la media histórica de valoración de la bolsa por PER (Beneficios) es 13x. Estábamos en 40x a principios de año, ahora estamos entre 20x y 30x. Para volver a media histórica deberíamos seguir cayendo un 40% desde aquí. Por cuantificarlo, deberíamos esperar a ver el S&P 500 por debajo de 2.500 para poder invertir con cierta tranquilidad. Es decir, más o menos, donde llegó en la primera ola del COVID.

Esto podría ocurrir de manera súbita (?efecto Minsky?) o prolongada en el tiempo, durante el próximo año. Lo más probable es que pase de una manera u otra y, en cualquier caso, hay que ser muy prudentes a la hora de invertir.

En estos momentos, lo que pensamos es que quizás tengamos que esperar a que los bancos centrales reviertan sus políticas de endurecimiento económico. Y no vemos que eso ocurra antes de finales de 2023 si logran constatar que la inflación está cómodamente por debajo de 2% o si se produce algún accidente financiero. Cuanto antes ocurra eso de cualquier manera, mejor para el mundo en general.

De las 5 burbujas que siempre se mencionan en estos informes (deuda, bolsa, inmobiliario, materias primas y criptomonedas), la mayor - la deuda soberana - ya ha empezado a estallar de manera agresiva y empieza a haber poca liquidez. Eso suele tener un impacto aún mayor en el resto de los activos. El sistema está muy apalancado y estos

movimientos nos pueden llevar hacia cualquier cosa.

Por último, cuando la deuda soberana de EE.UU. a corto plazo (3 meses) ofrece una rentabilidad de 4,5% a 5% (en teoría sin riesgo y poco volátil) y la comparamos con la rentabilidad por dividendo de la bolsa (1,7%) - con volatilidad y riesgo - para nosotros hay un claro ganador hasta que pase la tormenta y los precios de los activos de riesgo den una rentabilidad apropiada. Nos pagan mucho por esperar y mitiga el efecto de la inflación.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Como hemos dicho antes, Terde tiene una gran posición de liquidez invertida en letras del tesoro americanas a menos de 3 meses en su mayoría, pero recientemente hemos comenzado a tomar posiciones en bonos a 10, 20 y 30 años de EE.UU. Tenemos una única inversión histórica en renta variable, en EE.UU. y está a la espera de una corrección de los mercados para volver a invertir.

Tenemos dos riesgos principales: (i) 1 inversión en renta variable de aprox. 6% total y (ii) el EUR/USD.

Ambos riesgos los intentamos mitigar mediante coberturas con futuros:

El riesgo de renta variable lo intentamos mitigar mediante la venta de futuros de S&P 500 lo cual nos está dando mucha rentabilidad en el año, pero nos la ha restado en el trimestre.

Respecto al EUR/USD llevamos a cabo una cobertura dinámica de nuestra posición en USD. La cobertura dinámica es, simplemente, ir incrementando o disminuyendo los futuros EUR/USD a medida que van más a nuestro favor o nuestra contra. Tendremos más futuros comprados si el EUR/USD está en 1,1 y casi ninguno si está en 1,25.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 14,13%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de -0,67%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 15,02% hasta 16.653.274,55 euros frente a 14.478.757,14 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 32 pasando de 102 a 134 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 14,13% frente a una rentabilidad de 4,22% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,72% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,79% 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 14,13% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de -5,63%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Por la coyuntura de los tipos de interés y nuestro posicionamiento, en un hipotético caso (altamente improbable), que no cambiase el precio de los índices, ni las acciones ni el tipo de cambio, Terde ganaría un 6% - 7% en el año:

1. 4,5-5% de las del tesoro a corto plazo.
2. 0,5% de dividendos de ARC.
3. 3% por los futuros en corto de los índices. Lo crean o no, ahora mismo nos pagan un 3% anual por estar cortos sin movernos. Por simplificar mucho es la diferencia entre los tipos de interés (4,5%) y la rentabilidad por dividendo del S&P 500 (1,5%).
4. Menos 1% del coste de la cobertura del EUR/USD (diferencia de tipos entre EE.UU. y Europa) ajustada por nuestro trading dinámico y que ahora mismo sólo tenemos cubierto el 60% de la posición en USD.
5. Menos las comisiones de Terde que aunque son bajas pesan 0,6%.
6. Menos el impuesto de sociedades que el año pasado supuso un -1,2% de rentabilidad.

Si, además, bajasen los índices, ganaríamos ese 6%-7% y algo más.

Por tanto, nuestro posicionamiento actual hace que no tomemos apenas decisiones de inversión o desinversión.

Si bien, aumentamos nuestro posicionamiento en letras del tesoro a largo plazo cuando bajaron mucho de precio y como consecuencia aumentaba su rentabilidad y luego las hemos ido vendiendo poco a poco a medida que subía su precio y bajaba la rentabilidad.

En cuanto a las coberturas seguiremos vendiendo S&P 500 mientras vaya subiendo el índice y vayan subiendo nuestras inversiones y, viceversa, retiraremos cuando bajen.

Respecto al EUR/USD, seguiremos con la cobertura dinámica tratando de aprovecharnos de la volatilidad del tipo de cambio e intentando reducir el coste de la cobertura.

Tras un 2.020 para olvidar, donde hicimos lo que no se debe hacer nunca, vender en una corrección y por eso perdimos

más del 50% del patrimonio seguimos esperando ir recuperando el patrimonio durante los próximos 10 años y, sobre todo, intentaremos no perder más.

Esperamos no perder si hay una bajada súbita y poder invertir en el futuro a precios que sean mejores para inversores y no especuladores.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 79,25%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

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 14,3%, frente a una volatilidad de 0,3% 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 2.366,80 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 2.366,28 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Derivado de todo lo anterior, nuestras perspectivas para el mercado no son halagüeñas. Estamos en niveles récord de deuda, con una caída de ingresos muy notable y unas valoraciones todavía cerca de récord, si bien ya han corregido algo.

Las autoridades chinas ya han avisado de estos peligros y como hemos visto en los últimos 10 años casi todas las caídas y subidas empiezan con aceleraciones y deceleraciones de China.

Mientras siga esta ilusión monetaria fomentada por los bancos centrales que terminará cuando se acabe la euforia no consideramos oportuno invertir.

La burbuja puede estallar por el lado de la deuda o por el de la renta variable o por los dos. Cuando ocurra veremos cómo quedan los precios de todo y, entonces, veremos si se puede invertir. Dicho esto, las burbujas pueden durar mucho tiempo y no descartamos estar equivocados. Aunque parece que ya estamos más cerca.

10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|---|--------|------------------|------|------------------|------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| US912810TC27 - Obligaciones[US TREASURY 2,000 2041-11-15] | USD | 582 | 3,50 | 0 | 0,00 |
| US912810TF57 - Obligaciones[US TREASURY 2,375 2042-02-15] | USD | 414 | 2,49 | 0 | 0,00 |
| US912810TG31 - Obligaciones[US TREASURY 2,875 2052-05-15] | USD | 606 | 3,64 | 0 | 0,00 |

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual | | Periodo anterior | |
|--|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| | | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
| US91282CFF32 - Obligaciones[US TREASURY[2,750]2032-08-15 | USD | 408 | 2,45 | 0 | 0,00 |
| US91282CFQ96 - Obligaciones[US TREASURY[4,375]2024-10-31 | USD | 56 | 0,34 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año | | 2.067 | 12,41 | 0 | 0,00 |
| US912796R688 - Cupón Cero[US TREASURY[0,506]2022-07-07 | USD | 0 | 0,00 | 1.220 | 7,33 |
| US912796R688 - Cupón Cero[US TREASURY[0,734]2022-07-07 | USD | 0 | 0,00 | 1.430 | 8,60 |
| US912796S348 - Cupón Cero[US TREASURY[3,742]2023-01-26 | USD | 1.395 | 8,38 | 0 | 0,00 |
| US912796S595 - Cupón Cero[US TREASURY[0,565]2022-07-28 | USD | 0 | 0,00 | 1.219 | 7,33 |
| US912796X959 - Cupón Cero[US TREASURY[3,904]2023-01-05 | USD | 1.397 | 8,39 | 0 | 0,00 |
| US912796YL76 - Cupón Cero[US TREASURY[4,198]2023-03-16 | USD | 2.776 | 16,67 | 0 | 0,00 |
| US912796ZH55 - Cupón Cero[US TREASURY[3,915]2023-01-03 | USD | 1.397 | 8,39 | 0 | 0,00 |
| US912796ZK84 - Cupón Cero[US TREASURY[3,793]2023-01-17 | USD | 1.397 | 8,39 | 0 | 0,00 |
| US912796Z855 - Cupón Cero[US TREASURY[4,266]2023-03-28 | USD | 1.386 | 8,32 | 0 | 0,00 |
| Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año | | 9.748 | 58,54 | 3.869 | 23,26 |
| TOTAL RENTA FIJA COTIZADA | | 11.815 | 70,95 | 3.869 | 23,26 |
| TOTAL RENTA FIJA | | 11.815 | 70,95 | 3.869 | 23,26 |
| US00191G1031 - Acciones[ARC DOCUMENT SOLUTIONS INC | USD | 1.040 | 6,25 | 996 | 5,99 |
| TOTAL RV COTIZADA | | 1.040 | 6,25 | 996 | 5,99 |
| TOTAL RENTA VARIABLE | | 1.040 | 6,25 | 996 | 5,99 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR | | 12.855 | 77,19 | 4.865 | 29,24 |
| TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS | | 12.855 | 77,19 | 4.865 | 29,24 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): KYG8186T1085 - Acciones[SINOTECH ENERGY LTD | USD | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): CY0109232112 - Acciones[CAIRO MEZZ PLC | EUR | 4 | 0,03 | 7 | 0,04 |
| Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US2188681074 - Acciones[CORINTHIAN COLLEGES INC | USD | 0 | 0,00 | 0 | 0,00 |

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 2022 ha ascendido a 1.067.910,84 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 23 empleados que ascendió a 871.910,84 euros y remuneración variable relativa a 14 empleados por importe de 196.000,00 euros.

La remuneración de los 4 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 444.236,78 euros, correspondiendo 307.036,78 euros a remuneración fija y 137.200,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 3 empleados altos cargos de la Gestora fue de 389.338,02 euros, de los cuales 255.138,02 euros se atribuyen a remuneración fija y 134.200,00 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.