

ALTERNATIVE CINVEST, FIL

Nº Registro CNMV: 96

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor:

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositario: BANCA MARCH

Rating Depositario: NA

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas 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 FONDO

Fecha de registro: 04/03/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL. Perfil de Riesgo: ALTO

Descripción general

Política de inversión: El Fondo podrá invertir entre un 0-100% de su patrimonio en IIC financieras (tradicionales, de Inversión Libre y/o ETFs), del grupo o no de la Gestora, con una política acorde con la gestión del FIL. Las IIC en las que se invierta deberán tener una liquidez diaria o como máximo mensual, para hacerla coincidir con la liquidez del Fondo. El Fondo tendrá una exposición directa o indirecta de entre el 40% y el 60% en renta variable de cualquier capitalización y sector, de emisores/mercados principalmente norteamericanos y de Europa (zona euro y no euro), sin descartar otras áreas geográficas (incluido emergentes) de forma minoritaria.

La parte no expuesta a renta variable, se invertirá directa o indirectamente en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) en emisiones/emisores de la OCDE o emergentes (OCDE y no OCDE) sin limitación,

La inversión en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo

La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. La exposición máxima del FIL a los activos subyacentes será del 400%.

Operativa en instrumentos derivados

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	279.751,55
Nº de partícipes	27,00
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima (EUR)	100.000,00 Euros

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	3.152	
Diciembre 2022	1.986	9,7682
Diciembre 2021		
Diciembre 2020		

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2023-12-29	11.2660	

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

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	0,84	0,95	1,79	1,65	1,20	2,85	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	15,33				

El último VL definitivo es de fecha: 29-12-2023

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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	77,31								
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	7,66	7,66	5,56	5,65	6,30				
LET. TESORO 1 AÑO									
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

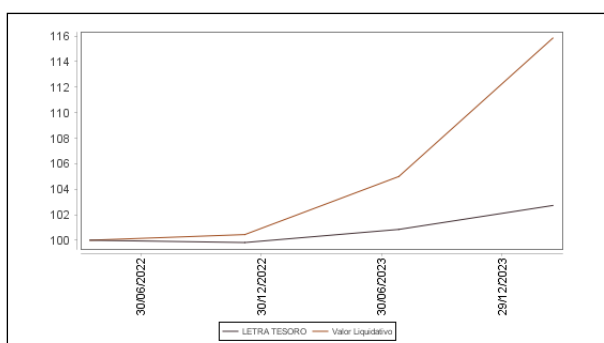
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,28	1,53			

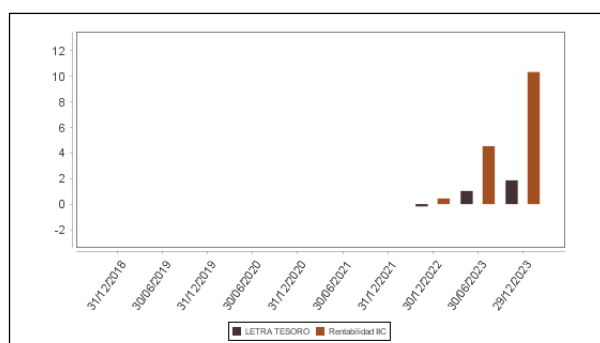
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



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	2.322	590,84	2.207	2229,29
* Cartera interior	663	168,70	949	958,59
* Cartera exterior	1.649	419,59	1.247	1259,60
* Intereses de la cartera de inversión	9	2,29	11	11,11
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	801	203,82	282	284,85
(+/-) RESTO	-2.729	-694,40	-2.391	-2415,15
TOTAL PATRIMONIO	393	100,00 %	99	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)	2.550	1.986	1.986	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	10,75	19,14	29,19	-33,57
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,16	4,04	14,73	196,88
(+) Rendimientos de gestión	12,20	5,24	18,03	175,30
(-) Gastos repercutidos	-2,04	-1,20	-3,30	102,03
- Comisión de gestión	-0,87	-0,85	-1,72	21,75
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-1,17	-0,35	-1,58	297,19
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.152	2.550	3.152	

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

3. Inversiones financieras

A final de año la cartera del FIL se compone de Repos, tesorería y activos como: Activo_____ Títulos_____ Valor de Mercado: SPAIN LETRAS DEL TESORO 0% 12/01/2024 150 Títulos y Valor de mercado de 149894,26 REPSOL S.A. 2000 Títulos y Valor de mercado de 26900 PROGRESS SOFTWARE CORP PRGS US 600 Títulos y Valor de mercado de 29510,87 APPLE INC 500 Títulos y Valor de mercado de 87196,56 JM KAPITAL KAIROS SICAV 1600 Títulos y Valor de mercado de 5203,36 ARZALEJOS, SICAV SA (AZL SM) 300 Títulos y Valor de mercado de 3207,69 BERKSHIRE HATHAWAY INC CLASE B - EUR 500 Títulos y Valor de mercado de 161700 OSISKO GOLD ROYALTIES LTD (OR US) USD 3000 Títulos y Valor de mercado de 38804,35 LYXOR UCITS ETF EURO STOXX50 D EUR 2900 Títulos y Valor de mercado de 138083,5 SPDR S&P 500 ETF 1150 Títulos y Valor de mercado de 495114,58 ISHARES MSCI CHINA ETF (MCHI US) 3000 Títulos y Valor de mercado de 110706,52 GERMAN TREASURY BILL 0% 20/03/2024 15000000 Títulos y Valor de mercado de 148901,24 GERMAN TREASURY BILL 0% 19/06/2024 15000000 Títulos y Valor de mercado de 147593,76 B BTPS ITALY 0% 31/01/2024 150000 Títulos y Valor de mercado de 151039,13 BUONI ORDINARI DEL TES 0% 31/05/2024 150 Títulos y Valor de mercado de 147850,22 GPM GESTION ACTIVA - GBM GESTION GLOBAL 10557,55504 Títulos y Valor de mercado de 129438,9 FUT S&P 500 E-MINI 15MAR24 (ESH4) 6 Títulos y Depósito BANCO ALCA 2,970 22.02.2024 con valor de mercado Valor de mercado de 353823,06.

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 aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado de 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X

j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X
---	--	---

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	

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. El segundo semestre ha venido marcado por la evolución positiva de los mercados desde finales de octubre que se ha acelerado en el último mes del año. Esta mejoría se ha soportado en unas expectativas de bajadas de tipos de interés, justo antes de dar por vencida la inflación y a las puertas de una posible recesión o al menos una ralentización de la economía. Por lo tanto, como suele suceder en otras ocasiones, los mercados han sobre reaccionado y descontado un escenario, sobre todo, en cuanto a tipos de interés, excesivamente agresivo desde nuestro punto de vista, algo que condonará al menos el primer trimestre de 2024.

El impacto se está notando en el sector manufacturero mientras que el sector servicios está haciendo de amortiguador de la economía. Los precios se han moderado, pero menos de lo deseado por las autoridades monetarias. Debemos vigilar muy de cerca la evolución de los precios en el sector servicios que seguirá siendo muy rígida a las caídas y esto puede condicionar a las decisiones de los bancos centrales durante 2024. Los programas fiscales aprobadas tras la pandemia pueden ser realmente los artífices de esta resiliencia junto a un aspecto social que los individuos económicos han adoptado tras la pandemia y que hacen más irracional e impulsivas sus decisiones. En este aspecto, debemos destacar que 2024 es año electoral en estados unidos y los programas fiscales no deberían sufrir muchos cambios, por lo que seguiremos teniendo cierto apoyo artificial en este sentido, al menos en la primera mitad del año.

A nivel local, el BCE ha seguido subiendo los tipos de interés hasta el 4%, pero en diciembre llegamos a ver en los mercados descuentos de caídas cercanos a los 150-125pb, algo que resulta exagerado y sobre todo bajo la tesis de las autoridades monetarias de no volver a instalar tipos de interés reales negativos de manera estructural, convirtiendo esta propuesta en lograr una normalización de la política monetaria tradicional.

Por parte de la FED, ha situado los tipos en el 5% y ya muestra una predisposición más clara a esperar que estas subidas tengan su efecto y así de esta manera no afecta negativamente a la economía o por lo menos reducir su impacto. Es por ello, que pensamos que sigue por delante del ciclo, fueron los primeros en reaccionar y serán los primeros en ajustar sus políticas al verdadero termómetro de la economía, lo que hace que los activos en dólares sigan beneficiándose de esta estrategia.

Destacar el caso del Reino Unido que está siendo el más agresivo en sus subidas, al igual que es el país que mayores problemas está encontrando para doblegar la inflación. Es posible que esta crisis haya saltado en el peor momento tanto económico como político, lo que limita mucho sus herramientas.

Japón y su banco central se han mantenido al margen de todo este proceso y sigue mantenido su control de curva, que de momento le sigue siendo efectiva y esta impulsando sus activos. Es un caso aislado y debemos vigilar sus decisiones en el próximo año.

En el ámbito fiscal, se sigue apoyando desde los gobiernos a los sectores más vulnerables y los programas creados a nivel

europeo suponen un reto relevante durante los próximos años y logran que vayan directamente a estructuras productivas.

En los mercados financieros, tras un primer semestre de 2023 positivo en los activos de riesgo, especialmente en Japón y Estados Unidos (el peso del movimiento basado en 7 valores) se vio truncado en el mes de septiembre por la velocidad de la subida de las rentabilidades de los bonos que apuntaban a "higher for longer" y que supuso caídas superiores al 10% en la mayoría de los índices globales. La reunión de la Fed en noviembre supuso un cambio radical en el discurso que había mantenido hasta ahora y de descontar posibles subidas adicionales para controlar la inflación y frenar una economía que sigue sin mostrar debilidad, pasamos en un solo día a descontar bajadas de tipos y poner un techo a los mismos.

Este cambio, ayuda a la renta variable global para cerrar el año en subidas casi generalizadas cercanas al 23%, con el tecnológico Nasdaq y la bolsa japonesa como líderes globales con subidas superiores al 35%, apoyado en la fiebre que la Inteligencia Artificial está provocando en las expectativas de determinadas compañías. Esto ha provocado un encarecimiento sustancial del mercado que tendrá que digerir en la primera parte del año.

Respecto al crédito, la perspectiva de recesión y el deterioro esperado del balance de las compañías para los próximos meses limita bastante su recorrido a nivel absoluto, pero en términos relativos gana peso seguir asumiendo riesgo en este activo frente a una renta variable que ya tiene valoraciones exigentes y que podría sufrir una mayor volatilidad en lo que resta de año. Esperamos que haya tensionamiento de spread en algún momento y nos permita valorar el activo correctamente

La divisa en este contexto se ha mantenido estable con cierta depreciación del USD que se sitúa en torno a los 1.10. Nuestro escenario base lo podría situar en torno a 1.15-1.18 en una situación atípica, ajustado más por los diferenciales de tipos de interés que por otra variable, lo que sigue respaldando los activos en esta divisa, pero con coberturas de la misma.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En este contexto, los tipos de interés han seguido subiendo hasta finales de octubre y condicionando toda la estrategia de duración de la cartera. A lo largo de esos meses estuvimos alargando duración y posicionándonos en bonos de gobierno una vez se alcanzaron los niveles de 5% en Tnote americano 10 años y el 3% en su homólogo alemán. En la subida que fueron experimentado los bonos y especialmente las curvas de gobiernos fuimos neutralizado las posiciones e incluso llegamos a una sensibilidad cero o ligeramente negativa, en base al escenario que ya hemos explicado y que no tenía argumentos que justificasen este descuento tan agresivo, algo que nos ha perjudicado en las últimas semanas del año.

Los mercados de renta variable han tenido un comportamiento espectacular que no hemos podido capitalizarlo por tener una exposición excesivamente conservadora pero que mantenemos intacta, debido a que nuestro escenario central sigue siendo un deterioro económico relevante provocado e inducido por los bancos centrales, y esto se reflejara en la parte primera parte de 2024 (marzo-abril) donde esperamos encontrar compañías mejor valoradas.

En este sentido, y a pesar del mal comportamiento de las estrategias de renta variable defensivas, la parte de renta fija, especialmente, las estrategias de bonos de gobierno y el posicionamiento a los ciclos de tipos de interés está funcionando de manera extraordinaria, lo que nos permite compensar en gran medida la parte de riesgo que de momento no ha funcionado.

El posicionamiento de seguir gestionando activamente la duración junto a posiciones relativas que nos ayuden a reducir el riesgo que hay hoy en día sobre el ciclo económico, son ideas claves en el vehículo para seguir logrando rentabilidades positivas en un entorno complejo de tipos de interés e incertidumbre económica.

Todas nuestras decisiones han ido encaminadas a ir adaptando el vehículo a este nuevo escenario que se ha ido dibujando a lo largo del semestre y así hemos reducido posiciones en aquellas estructuras más subordinadas y hemos incorporado bonos gubernamentales de países centrales para aprovechar ese binomio rentabilidad riesgo que ofrecen en la actualidad. Hemos incorporado alguna letra y activos a corto plazo a la espera de poder aumentar duraciones en el momento que veamos que las rentabilidades se ajustan a este escenario de normalización que esperamos.

Seguimos muy de cerca la posible positivización de curvas una vez logremos ver el pacto de las subidas de tipos en la economía, un mejor comportamiento relativo de Estados Unidos respecto a Europa en todos los tramos de la curva y un empeoramiento de la periferia y de emergentes en términos relativos respecto a los países centrales.

Respecto a la renta variable, seguimos apostando por compañías de valor y nos mantenemos al margen de todo lo que esta relacionado con el crecimiento y especialmente con aquellas compañías tecnológicas que se han visto beneficiadas de la nueva corriente que supone la IA.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 3,73%, 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, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 6,39% hasta 23.448.233,87 euros frente a 22.039.963,74 euros del periodo anterior. El número de accionistas se mantuvo en el periodo lo que supone 234 accionistas. #N/D

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de 3,73% es menor 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. La mayoría de operaciones del periodo han sido coberturas de cartera y ajustes de sensibilidad, destacando en Renta Fija, la compra de bonos de Deuda Pública Alemana y Americana y deshaciendo posiciones de RV como DWS Invest Global, Rio tinto o UBS, destacando a su vez la compra de MAN GLG AL por 400K, y la venta de ISH EUR BASIC RESOURCE.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de tipos de interés, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros para cubrir el riesgo de tipo de interés de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura sobre tipos de interés alcanza el 57,98%. 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 6,81%. 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 2,79%, 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 2020 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. #N/D

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Para la primera mitad de 2024, esperamos un deterioro relevante de la economía fruto del impacto de las subidas de tipos de interés, restricción crediticia y el agotamiento de los agentes económicos que tras meses ignorando la realidad, esta aparecerá en su peor versión. Se puede ver algo soportado por las expectativas de bajadas de tipos que pensamos poco a poco se irán dimensionando de manera correcta y por el apoyo que suele verse cuando es año electoral en Estados Unidos.

La renta variable seguirá siendo muy selectiva con predisposición a valores defensivos (telecomunicaciones, farmacia...) y un peso relevante en valores con dividendo y con sesgo temático a Japón.

Con esta visión de mercados, la cartera tiene una solidez inusual que además se ira fortaleciendo con mas posiciones en gobiernos a la velocidad que el deterioro económico se vaya produciendo. El carry es lo suficientemente atractivo para poder capear esta situación y junto a una positivación de las curvas y aumento de diferenciales, tendríamos una cratera que se beneficiaría de maneras mas consistente que las carteras tradicionales.

Si a estos le sumamos los papeles a corto plazo que hemos ido incorporando junto al carry positivo de nuestras estrategias,

nos sitúa en una situación idónea para obtener retornos casi en cualquier escenario, sabiendo que el que más nos favorece sería un aumento del riesgo de mercado y unos mercados valorados al ciclo económico real en el que vivimos.

Respecto a la divisa cuyo impacto tiene sobre gran parte de la cartera, recomendamos seguir con ella cubierta hasta alcanzar la zona de 1.15-1.16 del eur/usd donde podríamos empezar a asumir algo de riesgo divisa.

Este tipo de escenarios son buenos para la evolución de nuestra cartera y esperamos seguir logrando nuestros objetivos de 5-8% de rentabilidad.

10. 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.

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

no aplicable.