

GSTAAD INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1339

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

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 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: 29/09/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en Bolsa de Valores.

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, 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. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.

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	0,61	0,00	0,30	0,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,19	0,09	1,13	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	4.555.387,00	4.506.587,00
Nº de accionistas	234,00	234,00
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	23.448	5,1474	4,9622	5,1771
2022	22.040	4,9622	4,7651	5,1140
2021	22.016	5,0947	4,9619	5,1184
2020	18.747	4,9622	4,4680	4,9657

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			
5,07	5,17	5,14	0	1,42	MERCADO ALTERNATIVO BURSATIL

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	0,76		0,76	1,45		1,45	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

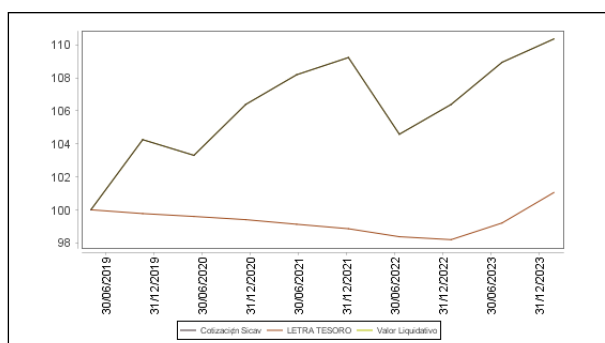
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
3,73	0,25	1,05	-0,08	2,49	-2,60	2,67	2,05	-9,76

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,70	0,50	0,33	0,46	0,43	0,00	0,00	0,00	0,00

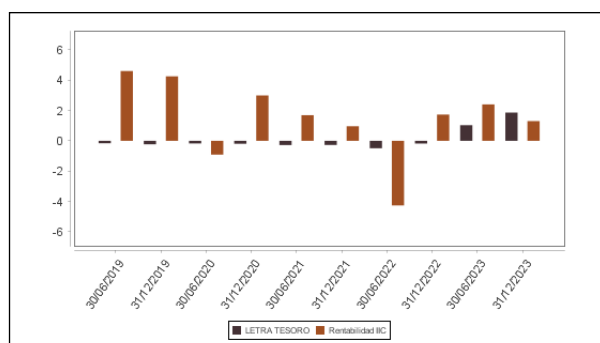
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	21.583	92,05	21.152	92,37
* Cartera interior	2.950	12,58	2.839	12,40
* Cartera exterior	18.434	78,62	18.143	79,23
* Intereses de la cartera de inversión	199	0,85	169	0,74
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.082	4,61	1.221	5,33
(+/-) RESTO	784	3,34	526	2,30
TOTAL PATRIMONIO	23.448	100,00 %	22.900	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	49.499	22.040	22.040	
± Compra/ venta de acciones (neto)	1,05	1,54	121,32	-97,45
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,28	2,38	3,60	-41,96
(+) Rendimientos de gestión	2,15	3,31	5,39	-30,37
+ Intereses	1,35	1,09	2,44	31,67
+ Dividendos	0,17	0,33	0,49	-44,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,89	2,03	3,88	-0,94
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,13	-0,38	-0,23	-136,86
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,98	-0,40	-2,41	424,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,52	0,62	1,13	-10,01
± Otros resultados	0,07	0,02	0,09	262,48
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,87	-0,93	-1,79	-0,73
- Comisión de sociedad gestora	-0,76	-0,70	-1,45	15,51
- Comisión de depositario	-0,02	-0,04	-0,06	-35,42
- Gastos por servicios exteriores	0,06	-0,13	-0,06	-153,04
- Otros gastos de gestión corriente	-0,10	-0,02	-0,13	358,79
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,04	-0,09	15,36
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-78,56
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-63,72
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	50.489	49.499	50.489	

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

3. Inversiones financieras

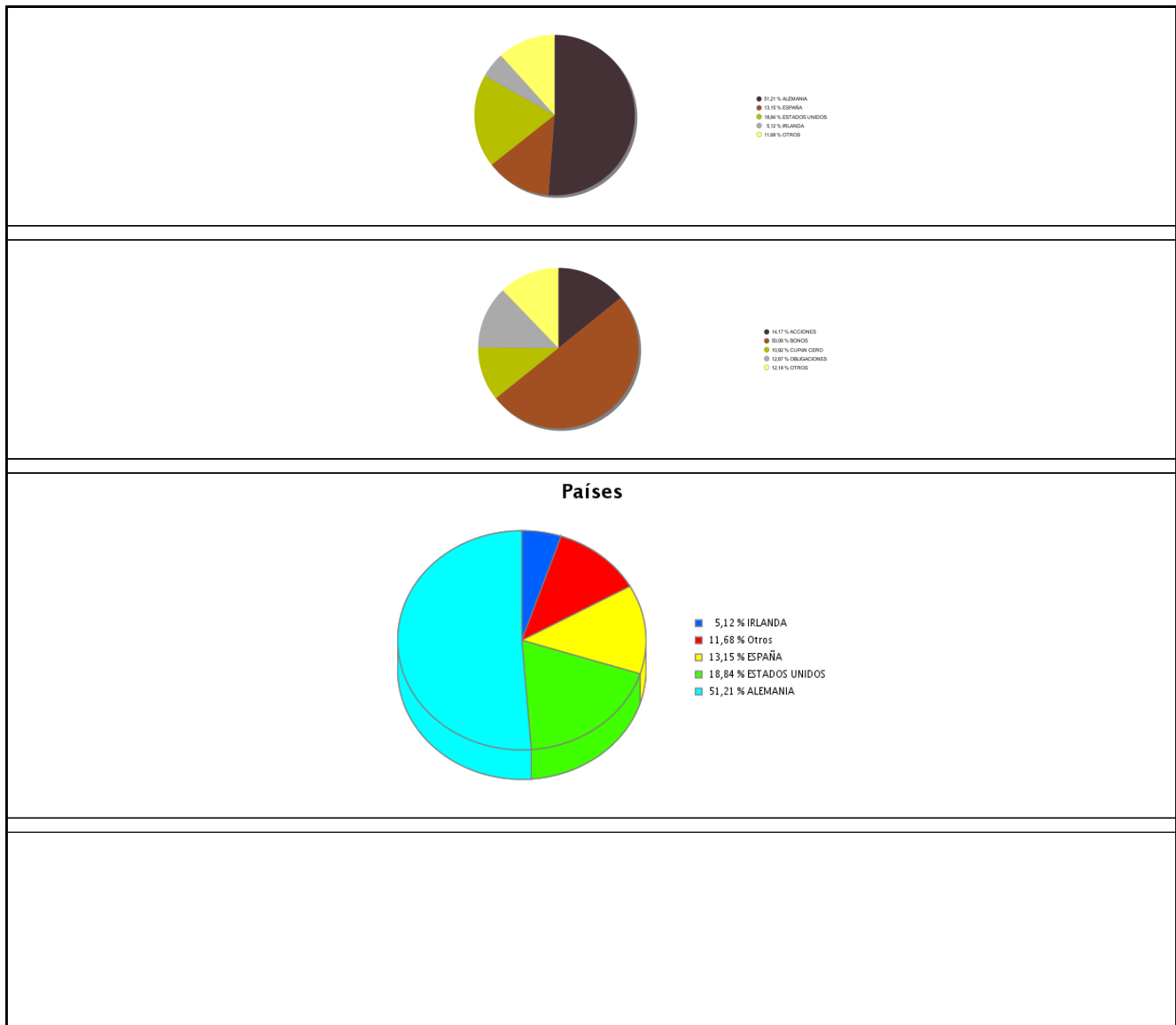
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

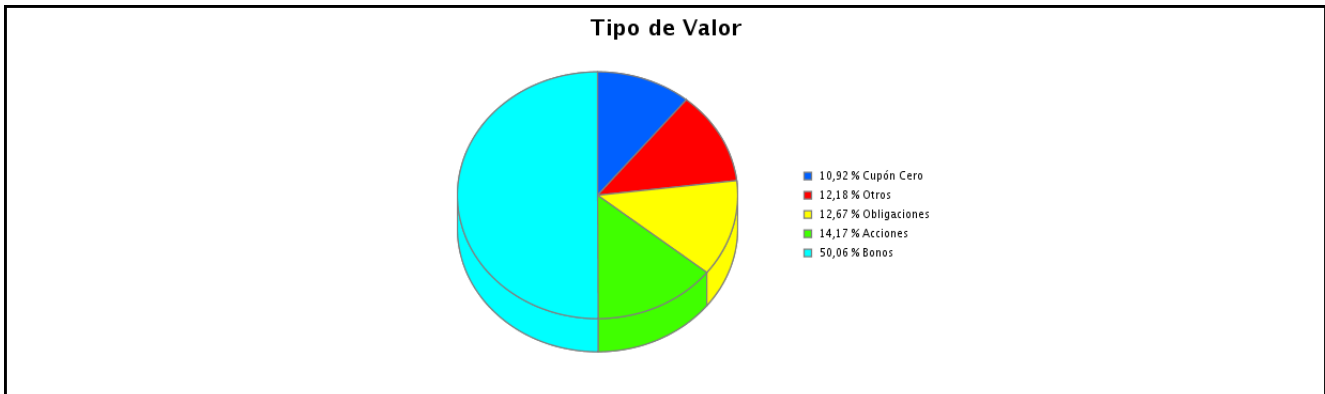
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.357	5,79	1.529	6,68
TOTAL RENTA FIJA	1.357	5,79	1.529	6,68
TOTAL RV COTIZADA	515	2,20	269	1,18
TOTAL RENTA VARIABLE	515	2,20	269	1,18
TOTAL IIC	1.078	4,60	1.042	4,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.950	12,58	2.839	12,40
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	15.156	64,63	14.218	62,09
TOTAL RENTA FIJA	15.156	64,63	14.218	62,09
TOTAL RV COTIZADA	1.498	6,39	2.563	11,19
TOTAL RENTA VARIABLE	1.498	6,39	2.563	11,19
TOTAL IIC	1.805	7,70	1.369	5,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	18.458	78,72	18.150	79,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.408	91,30	20.989	91,66

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
FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (RXH4)	Compra Opcion FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (6.550	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		6550	
TOTAL DERECHOS		6550	
EURO STOXX 50 INDEX	Venta Futuro EURO STOXX 50 INDEX 10	961	Cobertura
S&P 500	Venta Futuro S&P 500 50	649	Cobertura
Total subyacente renta variable		1610	
B BUONI POLIENALI 4,4 01/05/2033 (IKH4)	Venta Futuro B BUONI POLIENALI 4,4 01/05/2033 (IKH	6.400	Cobertura
B. GERMAN TREASURY 2,3% 15/02/2033	Compra Futuro B. GERMAN TREASURY 2,3% 15/02/2033 1	2.200	Cobertura
BUNDESS. DEUTSCH 1,25% 15/08/2048 (UBH4)	Venta Futuro BUNDESS. DEUTSCH 1,25% 15/08/2048 (UB	2.300	Cobertura
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	3.732	Cobertura
FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (RXH4)	Emisión Opcion FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5)	6.650	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (RXH4)	Emisión Opcion FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5)	6.675	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		27957	
TOTAL OBLIGACIONES		29567	

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 19.300.890,63 euros que supone el 82,31% 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. 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 mejora 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 ¿higuer 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 positividad 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, participes, 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. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02404124 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,177 2024-04-12	EUR	1.165	4,97	1.161	5,07
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.165	4,97	1.161	5,07
ES0813211028 - Bonos BBVA 6,000 2049-10-15	EUR	192	0,82	188	0,82
ES0840609020 - Bonos CAIXABANK S.A. 5,875 2049-12-09	EUR	0	0,00	180	0,78
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		192	0,82	368	1,61

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.357	5,79	1.529	6,68
TOTAL RENTA FIJA		1.357	5,79	1.529	6,68
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	79	0,34	49	0,21
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	62	0,27	57	0,25
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK S.A.	EUR	56	0,24	0	0,00
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	104	0,45	0	0,00
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	0	0,00	49	0,21
ES0173093024 - Acciones REDESA	EUR	100	0,43	0	0,00
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	68	0,29	67	0,29
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	45	0,19	48	0,21
TOTAL RV COTIZADA		515	2,20	269	1,18
TOTAL RENTA VARIABLE		515	2,20	269	1,18
ES0175414004 - Participaciones DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	222	0,95	213	0,93
ES0175437039 - Participaciones DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	855	3,65	828	3,62
TOTAL IIC		1.078	4,60	1.042	4,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.950	12,58	2.839	12,40
DE000BU22015 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,600 2033-08-15	EUR	1.470	6,27	0	0,00
DE000BU3Z005 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,300 2033-02-15	EUR	1.025	4,37	993	4,34
DE0001102606 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,700 2032-08-15	EUR	2.933	12,51	2.833	12,37
DE0001141851 - Bonos TESORO ALEMÁN 0,000 2027-04-16	EUR	2.774	11,83	2.701	11,80
DE0001141869 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	1.462	6,24	1.415	6,18
US912810RM27 - Obligaciones US TREASURY 3,000 2045-05-15	USD	1.572	6,70	0	0,00
US91282CFM82 - Obligaciones US TREASURY 4,125 2027-09-30	USD	0	0,00	1.912	8,35
US91282CHC82 - Obligaciones US TREASURY 3,375 2033-05-15	USD	1.043	4,45	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		12.279	52,37	9.854	43,03
DE000BU0E030 - Cupón Cero TESORO ALEMÁN 3,104 2024-03-20	EUR	1.266	5,40	1.262	5,51
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.266	5,40	1.262	5,51
USF1R15XK771 - Bonos BNP PARIBAS 5,125 2049-11-15	USD	0	0,00	510	2,23
FR0013476611 - Bonos BNP PARIBAS 1,125 2032-01-15	EUR	0	0,00	85	0,37
XS0096874671 - Bonos PRUDENTIAL PLC 5,875 2029-05-11	GBP	0	0,00	228	1,00
US060505ED21 - Bonos BANK OF AMERICA 8,806 2049-12-01	USD	459	1,96	453	1,98
US06738EBX22 - Bonos BARCLAYS BANK 8,000 2049-12-15	USD	0	0,00	163	0,71
XS2493846310 - Bonos PERMANENT TSB GROUP 5,250 2025-06-30	EUR	0	0,00	397	1,73
XS2636324274 - Obligaciones BRITISH TEL 8,375 2083-12-20	GBP	244	1,04	0	0,00
US38148BAD01 - Bonos GOLDMAN SACHS 8,504 2049-11-10	USD	443	1,89	452	1,98
US459200JH57 - Bonos IBM INTL BUSINESS MA 4,700 2046-02-19	USD	103	0,44	100	0,44
US48128BAD38 - Bonos JP MORGAN CHASE & CO 8,218 2049-11-01	USD	362	1,54	362	1,58
US594918CC64 - Bonos MICROSOFT CP WASH 2,525 2050-06-01	USD	0	0,00	76	0,33
US717081EK52 - Bonos PFIZER INC 4,200 2048-09-15	USD	0	0,00	102	0,44
US88579YBD22 - Bonos 3M COMPANY 4,000 2048-09-14	USD	0	0,00	175	0,76
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.611	6,87	3.102	13,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		15.156	64,63	14.218	62,09
TOTAL RENTA FIJA		15.156	64,63	14.218	62,09
GB00BP6MXD84 - Acciones SHELL PLC	EUR	0	0,00	146	0,64
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	55	0,24	61	0,27
IE00B4ND3602 - Acciones SHARES	USD	182	0,78	171	0,75
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	59	0,25	0	0,00
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	30	0,13	45	0,20
FR0000051807 - Acciones TELEPERFORMANCE	EUR	0	0,00	13	0,06
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	86	0,37	92	0,40
FR0000073272 - Acciones SAFRAN SA	EUR	0	0,00	72	0,31
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	95	0,41	52	0,23
FR0000121014 - Acciones LOUIS VUITTON MOET	EUR	0	0,00	104	0,46
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	0	0,00	53	0,23
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI	EUR	92	0,39	84	0,37
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	90	0,38	83	0,36
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM ORANGE	EUR	48	0,20	50	0,22
GB0002374006 - Acciones DIAGEO PLC	GBP	39	0,17	46	0,20
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	105	0,45	115	0,50
IT0003132476 - Acciones ENI SPA	EUR	0	0,00	53	0,23
FR0004125920 - Acciones AMUNDI BANK	EUR	56	0,24	49	0,21
DE0005190003 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	60	0,26	0	0,00
DE0005552004 - Acciones DEUSTCHE POST	EUR	49	0,21	60	0,26
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	43	0,18	49	0,21
DE0007164600 - Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	0	0,00	31	0,14
DE0008404005 - Acciones ALLIANZ	EUR	0	0,00	79	0,35
CH0011075394 - Acciones ZURICH INSURANCE REG	CHF	0	0,00	50	0,22
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	0	0,00	53	0,23
CH0012005267 - Acciones NOVARTIS	CHF	0	0,00	66	0,29
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	58	0,25	62	0,27
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	88	0,37	92	0,40
DK0060094928 - Acciones ORSTED A/S	DKK	0	0,00	48	0,21
US00724F1012 - Acciones ADOBE INC	USD	54	0,23	90	0,39
US02079K1079 - Acciones GOOGLE INC	USD	0	0,00	47	0,20

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	0	0,00	41	0,18
US0970231058 - Acciones BOEING CO	USD	57	0,24	46	0,20
CH1243598427 - Acciones SANDOZ GROUP AG	CHF	4	0,02	0	0,00
US1667641005 - Acciones CHEVRONT CORP	USD	0	0,00	69	0,30
US1912161007 - Acciones COCA COLA CO	USD	31	0,13	32	0,14
US2473617023 - Acciones DELTA AIR LINES INC	USD	0	0,00	48	0,21
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY COMPANY/THE	USD	0	0,00	30	0,13
US30303M1027 - Acciones META PLATFORMS INC	USD	0	0,00	43	0,19
US65339F1012 - Acciones NEXTERA ENERGY	USD	33	0,14	41	0,18
US8725401090 - Acciones TJX COMPANIES INC	USD	0	0,00	62	0,27
US92343V1044 - Acciones VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	85	0,36	0	0,00
US92826C8394 - Acciones VISA INC	USD	0	0,00	37	0,16
US9884981013 - Acciones YUM	USD	0	0,00	60	0,26
US98978V1035 - Acciones ZOEETIS INC	USD	0	0,00	40	0,17
TOTAL RV COTIZADA		1.498	6,39	2.563	11,19
TOTAL RENTA VARIABLE		1.498	6,39	2.563	11,19
IE00BJQ2XG97 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	420	1,79	0	0,00
IE00BRKWGL70 - Acciones INVESCO	EUR	0	0,00	325	1,42
IE00B578XK25 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	184	0,78	0	0,00
IE00B6YX5D40 - Acciones SPDR	EUR	376	1,60	371	1,62
DE000A0F5UK5 - Acciones ISHARES	EUR	317	1,35	0	0,00
LU1681037864 - Acciones AMUNDI	EUR	316	1,35	301	1,31
LU1681042518 - Acciones AMUNDI	EUR	192	0,82	180	0,79
US46090E1038 - Acciones INVESCO	USD	0	0,00	192	0,84
TOTAL IIC		1.805	7,70	1.369	5,98
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.458	78,72	18.150	79,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.408	91,30	20.989	91,66

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.