

## BANINVER PATRIMONIO, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3519

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

**Gestora:** 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** LASEMER 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](http://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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 25/04/2008

### 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	0,62	0,99	1,63	1,64
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,19	0,65	0,43	-1,65

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	2.271.395,00	2.292.105,00
Nº de accionistas	108,00	107,00
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	2.393	1,0533	1,0046	1,0627
2022	2.654	1,0313	1,0209	1,2225
2021	2.998	1,2226	1,1362	1,2308
2020	3.651	1,1585	1,0491	1,2236

### 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			
1,00	1,05	1,05	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	0,21	0,97	1,50	0,20	1,70	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

### Rentabilidad (% sin anualizar)

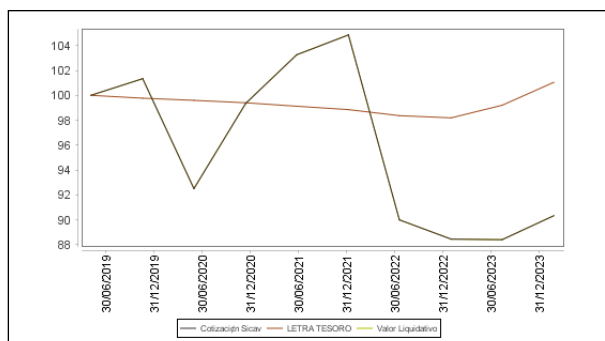
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
2,13	2,39	-0,20	-0,25	0,20	-15,65	5,54	-1,96	-6,64

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	2,62	0,55	0,64	0,59	0,82	2,14	0,45	0,00	0,00

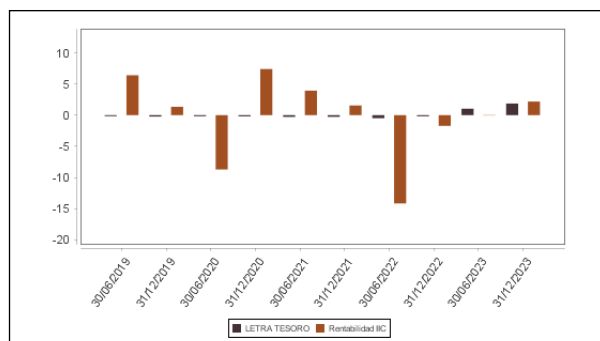
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	2.335	97,58	2.256	95,47
* Cartera interior	1.019	42,58	985	41,68
* Cartera exterior	1.295	54,12	1.263	53,45
* Intereses de la cartera de inversión	20	0,84	8	0,34
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	64	2,67	42	1,78
(+/-) RESTO	-7	-0,29	65	2,75
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.393</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.363</b>	<b>100,00 %</b>

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)	2.942	2.654	2.654	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,90	-11,27	12,64	-92,68
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,18	-0,06	2,04	-4.314,35
(+) Rendimientos de gestión	3,47	1,21	4,59	159,41
+ Intereses	1,01	0,49	1,47	88,55
+ Dividendos	0,14	0,67	0,84	-81,30
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,87	0,05	0,89	1.383,54
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,71	1,38	2,12	-53,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,24	-0,94	-1,21	-76,68
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,10	-0,34	0,70	-394,35
± Otros resultados	-0,12	-0,10	-0,22	15,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,29	-1,29	-2,58	-8,60
- Comisión de sociedad gestora	-0,97	-0,74	-1,70	18,69
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	-7,26
- Gastos por servicios exteriores	-0,15	-0,41	-0,57	-67,20
- Otros gastos de gestión corriente	-0,14	-0,09	-0,23	49,61
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	-0,02	-88,96
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,03	-94,76
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,03	-94,76
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.014</b>	<b>2.942</b>	<b>3.014</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

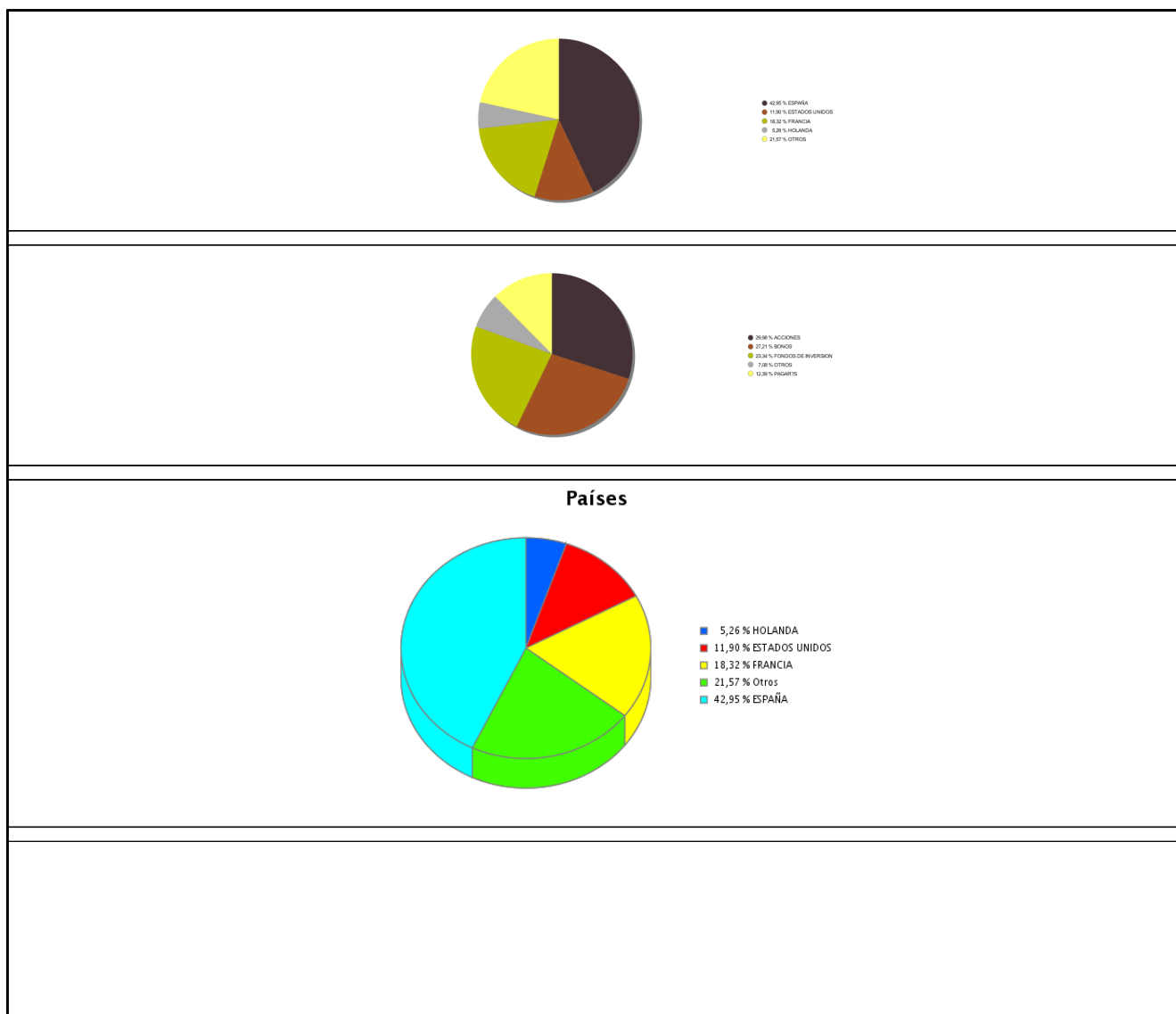
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

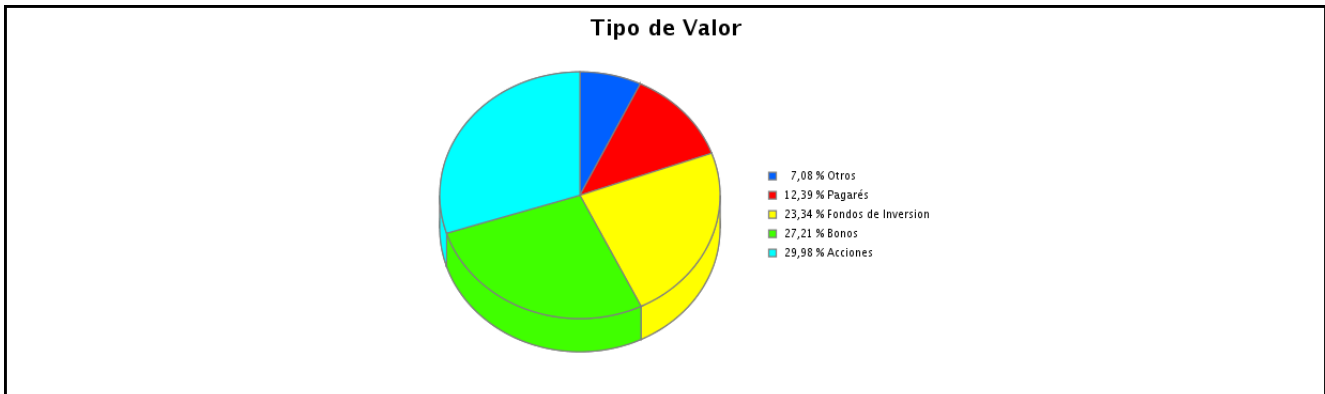
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	204	8,54	199	8,43
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	294	12,30	392	16,60
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>499</b>	<b>20,84</b>	<b>591</b>	<b>25,03</b>
TOTAL RV COTIZADA	160	6,68	149	6,29
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>160</b>	<b>6,68</b>	<b>149</b>	<b>6,29</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>361</b>	<b>15,07</b>	<b>245</b>	<b>10,36</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	<b>1.019</b>	<b>42,59</b>	<b>985</b>	<b>41,67</b>
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	535	22,35	285	12,04
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>535</b>	<b>22,35</b>	<b>285</b>	<b>12,04</b>
TOTAL RV COTIZADA	430	17,97	451	19,10
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>430</b>	<b>17,97</b>	<b>451</b>	<b>19,10</b>
<b>TOTAL IIC</b>	<b>327</b>	<b>13,66</b>	<b>527</b>	<b>22,30</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	<b>1.292</b>	<b>53,98</b>	<b>1.263</b>	<b>53,45</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	<b>2.311</b>	<b>96,58</b>	<b>2.247</b>	<b>95,12</b>

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

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

#### 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
EURO STOXX 50 INDEX	Compra Opcion EURO STOXX 50 INDEX 10	560	Cobertura
S&P 500	Compra Opcion S&P 500 100	421	Cobertura
Total subyacente renta variable		981	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		981	

**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	

	SI	NO
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 22.894.016,96 euros que supone el 956,91 sobre el patrimonio de la IIC.
e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 17.173,52 euros suponiendo un 0,73% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.
f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 251.033,76 euros, suponiendo un 10,70% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 638,02 euros.
f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 249.388,82 euros, suponiendo un 10,63% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 271,99 euros.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.
---------------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. A pesar de que el 2023 ha sido un año con muchas sorpresas y eventos inesperados, al final ha resultado ser un año mucho más favorable de lo que inicialmente esperaba el mercado.

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

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

En concreto para la renta variable, el segundo semestre del año ha tenido dos partes bien diferenciadas. La primera, con un tercer trimestre que supuso una reversión de lo ocurrido a comienzos de año. Frente a un aterrizaje suave que empezaba a ser la opinión predominante, la persistencia de unos tipos de interés altos y un tono más hawkish por parte de

la FED (con una proyección de tipos más alta de lo que esperaba el consenso), hizo mella en todo aquello más sensible a los tipos de interés. Sin embargo, durante los tres últimos meses del año, la inflación (a pesar de seguir siendo elevada) dio signos más claros de estar bajo control, lo que redujo las expectativas de tipos, creando un impulso alcista para la renta variable. A esto se le sumó un crecimiento del PIB mundial cifrado en el 3% en un contexto de política monetaria muy restrictiva y los buenos resultados obtenidos por las grandes cotizadas mundiales.

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

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

En cuanto a divisas, el dólar tuvo un movimiento de ida y vuelta después de marcar mínimos del año en 1,12 para luego avanzar a máximos del año a 1,05. El tono más duro de la FED ayudaba al rally del dólar en la primera parte del semestre, aunque finalmente cerraba el 2023 en torno al 1,10. Además, el yen ha destacado por su fortaleza ya que la decisión del Banco de Japón de aumentar el rango en el control de curva ha favorecido a la divisa.

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. A lo largo del segundo semestre la cartera ha seguido con la misma estrategia llevada a cabo durante el primer semestre del año, aunque en la parte de renta variable en directo se decidió reducir la ciclicidad de la cartera.

Intentamos que las compañías elegidas como nuevas inversiones sean compañías de calidad con una capacidad de generación de caja alta. Seguimos evitando compañías con deuda y apostamos por compañías de gran calidad en sus retornos que permiten afrontar de manera muy sólida entornos económicos difíciles.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 2,13%, por debajo 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 disminuyó en un 9,84% hasta 2.392.504,03 euros frente a 2.653.673,62 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 1 pasando de 109 a 108 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 2,13% frente a una rentabilidad de -15,65% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 2,36% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 2,03% 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 2,13% 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. En línea de lo expresado anteriormente hemos vendido en su totalidad nuestra posición en Prosus, en el ETF de emergentes, el ETF sobre oro físico y en el fondo Quadriga Igneo (que también invierte en oro) hemos vendido parcialmente Atrys.

Por el lado de las compras hemos comprado un ETF que invierte en bonos americanos con grado de inversión, en la sicav AMT que invierte principalmente en deuda financiera europea y en bonos de compañías que nos gustan como Glencore, PEMEX, ACS, Arcelor, Telecom Italia y Banco Santander. También hemos comprado un ETF que invierte en el empinamiento de la curva americana porque está en máximo histórico de inversión y es cuestión de tiempo que vuelva a su estado normal. Además pensamos que es una posición defensiva porque si la recesión es muy fuerte los bancos centrales tendrán que ser agresivos en la bajada de tipos. Por el mismo motivo hemos comprado TIPS americanos sobre la inflación



a 5 años. Los breakeven de inflación descuentan una caída muy fuerte de esta misma y pensamos que este activo nos da una gran cobertura contra escenarios como la estagflación.

Por el lado de las ventas hemos vendido nuestra posición en bonos ingleses y cambiado las libras a euros por la incertidumbre sobre Reino Unido. Seguimos aumentando duración y peso en los treasuries a medida que van cayendo. Nos atraen tanto la rentabilidad que ofrecen actualmente como su carácter defensivo si las cosas se ponen realmente feas. El impacto más negativo del periodo ha venido por la fuerte caída de los bonos de gobierno americano a consecuencia de la importante subida de rentabilidades en USA. Sin embargo y como hemos dicho anteriormente es un activo que nos gusta y que seguiremos aumentando por la rentabilidad y por su carácter defensivo.

La caída de las acciones nos ha impactado negativamente especialmente en Atrys y Amper.

Otros activos que nos han perjudicado han sido nuestras posiciones en yenes y en libras. Durante el periodo salimos de esta última de manera acertada aunque ha supuesto algo de impacto. EN cuánto al yen mantendremos la posición porque creemos que es un activo defensivo que en algún momento nos ayudará.

Por el lado menos negativo, hemos generado rendimientos positivos con nuestra gestión de derivados sobre el S&P y el Stoxx50 y esperamos seguir aprovechando la volatilidad en este sentido.

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 3,58%. 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 4,58%, 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. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 577,68 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 537,34 euros.

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

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

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

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

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

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2597671051 - Bonos[SACYR][6,300][2026-03-23]	EUR	102	4,28	100	4,23
XS2623501181 - Obligaciones[CAIXABANK S.A.][4,625][2027-05-16]	EUR	102	4,26	99	4,20
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>204</b>	<b>8,54</b>	<b>199</b>	<b>8,43</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>204</b>	<b>8,54</b>	<b>199</b>	<b>8,43</b>
ES0505130429 - Pagarés[GLOBAL DOMINION ACCE][4,140][2023-09-15]	EUR	0	0,00	98	4,13
ES05297432J8 - Pagarés[ELECNOR][4,100][2023-10-19]	EUR	0	0,00	99	4,17
ES05297432R1 - Pagarés[ELECNOR][4,500][2024-01-19]	EUR	99	4,13	0	0,00
ES05329453Z2 - Pagarés[TUBACEX SA][5,000][2023-09-12]	EUR	0	0,00	98	4,16
ES05329455E2 - Pagarés[TUBACEX SA][5,350][2024-06-28]	EUR	97	4,07	0	0,00
ES0578165609 - Pagarés[TECNICAS REUNIDAS][5,700][2023-09-27]	EUR	0	0,00	98	4,14
ES0578165674 - Pagarés[TECNICAS REUNIDAS][6,070][2024-01-26]	EUR	98	4,10	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>294</b>	<b>12,30</b>	<b>392</b>	<b>16,60</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>499</b>	<b>20,84</b>	<b>591</b>	<b>25,03</b>
ES0105223004 - Acciones[GESTAMP GRUPO]	EUR	19	0,78	0	0,00
ES0132945017 - Acciones[TUBACEX SA]	EUR	54	2,25	42	1,77
ES0140609019 - Acciones[CAIXABANK S.A.]	EUR	0	0,00	25	1,04
ES0157261019 - Acciones[LABORATORIOS FARMACEUT. ROVI]	EUR	16	0,66	11	0,47
ES0173516115 - Acciones[REPSOL]	EUR	39	1,64	39	1,65
ES0178165017 - Acciones[TECNICAS REUNIDAS]	EUR	32	1,35	32	1,36
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>160</b>	<b>6,68</b>	<b>149</b>	<b>6,29</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>160</b>	<b>6,68</b>	<b>149</b>	<b>6,29</b>
ES0131368013 - Participaciones[MUTUA MADRILEÑA]	EUR	99	4,12	71	2,99
ES0140072002 - Participaciones[ABACO CAPITAL]	EUR	60	2,51	0	0,00
ES0155581038 - Acciones[AMT BALANCED CONSERVATIVE ALLO]	EUR	93	3,88	87	3,70
ES0174013005 - Participaciones[ALCALA INSTITUCIONAL FI]	EUR	109	4,56	87	3,67
<b>TOTAL IIC</b>		<b>361</b>	<b>15,07</b>	<b>245</b>	<b>10,36</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>1.019</b>	<b>42,59</b>	<b>985</b>	<b>41,67</b>
US912810TE82 - Bonos[TESORO AMERICANO][0,125][2052-02-15]	USD	27	1,13	0	0,00
US91282CHP95 - Bonos[TESORO AMERICANO][1,375][2033-07-15]	USD	23	0,97	0	0,00
<b>Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año</b>		<b>50</b>	<b>2,10</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
FR0013346822 - Bonos[TELEPERFORMANCE][1,875][2025-07-02]	EUR	96	4,01	95	4,01
XS2209344543 - Bonos[FAURECIA][3,750][2028-06-15]	EUR	98	4,10	91	3,83
XS2601459162 - Bonos[SIEMENS AG][4,250][2029-04-05]	EUR	97	4,07	0	0,00
XS2634687912 - Bonos[BANK OF AMERICA][4,134][2028-06-12]	EUR	103	4,31	99	4,20
US87264AAV70 - Bonos[T-MOBILE][4,750][2028-02-01]	USD	90	3,77	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>485</b>	<b>20,26</b>	<b>285</b>	<b>12,04</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>535</b>	<b>22,35</b>	<b>285</b>	<b>12,04</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>535</b>	<b>22,35</b>	<b>285</b>	<b>12,04</b>
JE00B4T3BW64 - Acciones[GLENCORE PLC]	GBP	45	1,88	47	2,01
FR0000130395 - Acciones[REMY COINTREAU]	EUR	21	0,87	0	0,00
FR0000130809 - Acciones[SOCIETE GENERALE]	EUR	22	0,93	0	0,00
NL0000235190 - Acciones[AIRBUS GROUP]	EUR	23	0,96	0	0,00
DE0005313704 - Acciones[CARL ZEISS MEDITEC AG]	EUR	25	1,05	0	0,00
DE0005557508 - Acciones[DEUTSCHE TELEKOM]	EUR	30	1,24	54	2,27
DE0006231004 - Acciones[INFINEON TECHNOLOGIES AG]	EUR	30	1,26	30	1,27
DE0007164600 - Acciones[SAP AG-VORZUG]	EUR	20	0,82	18	0,74
NL0010273215 - Acciones[ASML HOLDING NV]	EUR	25	1,05	0	0,00
FR0010908533 - Acciones[ENDERED]	EUR	31	1,29	0	0,00
SE0012673267 - Acciones[EVOLUTION GAMING GROUP]	SEK	16	0,67	0	0,00
FR0013227113 - Acciones[SOITEC]	EUR	34	1,43	33	1,38
FR0013258662 - Acciones[ALD SA]	EUR	0	0,00	41	1,75
NL0013654783 - Acciones[PROSUS NV]	EUR	0	0,00	22	0,95
CH0013841017 - Acciones[LONZA GROUP AG]	CHF	15	0,62	0	0,00
FR001400AJ45 - Acciones[MICHELIN]	EUR	0	0,00	36	1,51
NL0014559478 - Acciones[TECHNIP]	EUR	40	1,67	40	1,69
SE0015961909 - Acciones[HEXAGON]	SEK	17	0,70	0	0,00
CH0210483332 - Acciones[CIE FINANCIERE RICHEMONT]	CHF	0	0,00	39	1,65
CA0679011084 - Acciones[BARRICK GOLD CORP]	USD	0	0,00	33	1,39
US0846707026 - Acciones[BERKSHIRE HATHAWAY]	USD	37	1,54	36	1,51
US5024311095 - Acciones[L3HARRIS TECHNOLOGIES INC]	USD	0	0,00	23	0,98
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>430</b>	<b>17,97</b>	<b>451</b>	<b>19,10</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>430</b>	<b>17,97</b>	<b>451</b>	<b>19,10</b>
IE00BGV1VQ60 - Participaciones[FUNDRock MANAGEMENT CO SA]	EUR	35	1,46	36	1,53
IE00BYVJRD56 - Participaciones[THE JUPITER GLOBAL FUND]	USD	58	2,42	57	2,41

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B5MTWD60 - Acciones INVESCO	EUR	36	1,49	0	0,00
DE0006289309 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	34	1,44
FR0013259132 - Participaciones GROUPAMA GROUP	EUR	72	2,99	67	2,85
LU0837972230 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES SA	EUR	0	0,00	69	2,92
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	99	4,13	70	2,97
LU0963989487 - Participaciones MIRABAUD	USD	0	0,00	64	2,71
LU1129205529 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES SA	EUR	28	1,17	32	1,37
LU1353952267 - Participaciones AXA GROUP	EUR	0	0,00	97	4,10
<b>TOTAL IIC</b>		<b>327</b>	<b>13,66</b>	<b>527</b>	<b>22,30</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.292</b>	<b>53,98</b>	<b>1.263</b>	<b>53,45</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.311</b>	<b>96,58</b>	<b>2.247</b>	<b>95,12</b>

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

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 IICs, 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.