

GSTAAD INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1339

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** KPMG 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 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,46	0,61	0,46	0,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,35	2,19	-0,35	1,13

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	4.572.631,00	4.555.387,00
Nº de accionistas	231,00	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	24.071	5,2642	5,1372	5,2748
2023	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

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			
5,13	5,27	5,26	0	1,43	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	0,75		0,75	0,75		0,75	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

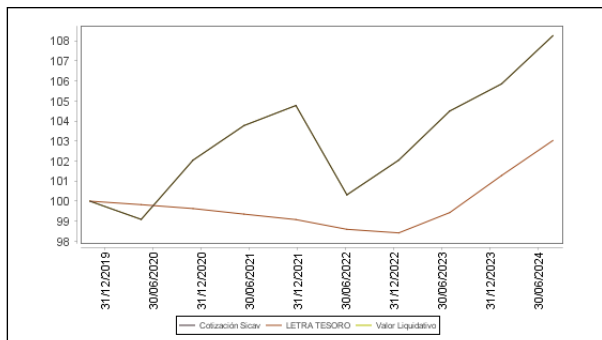
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
2,27	0,89	1,37	0,25	1,05	3,73	-2,60	2,67	9,05

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,81	0,41	0,40	0,50	0,33	1,70	0,00	0,00	0,00

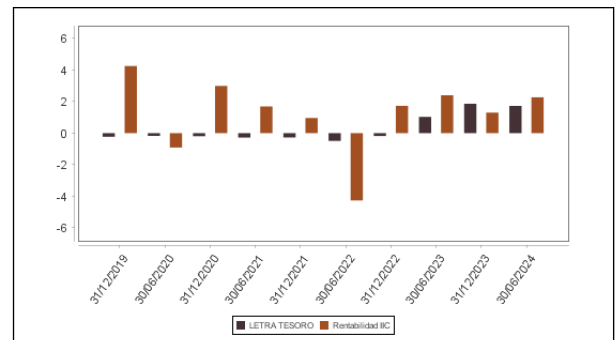
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	22.471	93,29	21.583	92,05
* Cartera interior	3.294	13,68	2.950	12,58
* Cartera exterior	17.442	72,42	18.434	78,62
* Intereses de la cartera de inversión	1.735	7,20	199	0,85
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.275	5,29	1.082	4,61
(+/-) RESTO	340	1,41	784	3,34
TOTAL PATRIMONIO	24.086	100,00 %	23.448	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)	23.448	49.499	23.448	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,32	1,05	0,32	-108,27
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,25	1,28	2,25	80,61
(+) Rendimientos de gestión	3,11	2,15	3,11	49,79
+ Intereses	11,32	1,35	11,32	771,40
+ Dividendos	0,33	0,17	0,33	102,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-10,99	1,89	-10,99	-706,51
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,49	0,13	0,49	279,41
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,07	-1,98	1,07	-156,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,86	0,52	0,86	71,65
± Otros resultados	0,03	0,07	0,03	-50,55
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-0,87	-0,87	-0,87	4,50
- Comisión de sociedad gestora	-0,75	-0,76	-0,75	2,68
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	1,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,06	-0,02	-33,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,10	-0,01	-26,26
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,05	-0,07	64,68
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	1.459,60
+ 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	0,01	0,00	0,01	1.459,60
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.173	23.448	26.173	

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

3. Inversiones financieras

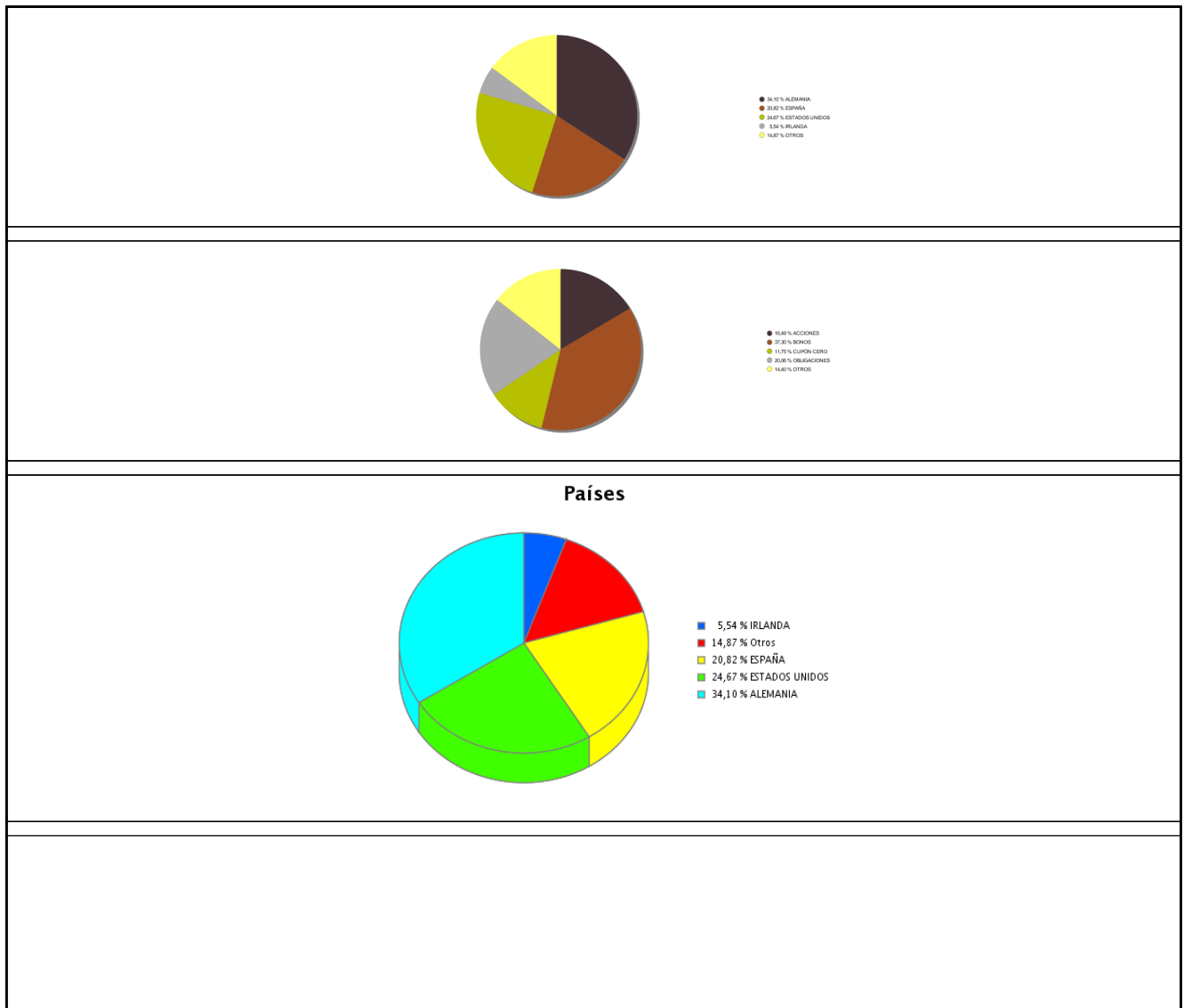
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

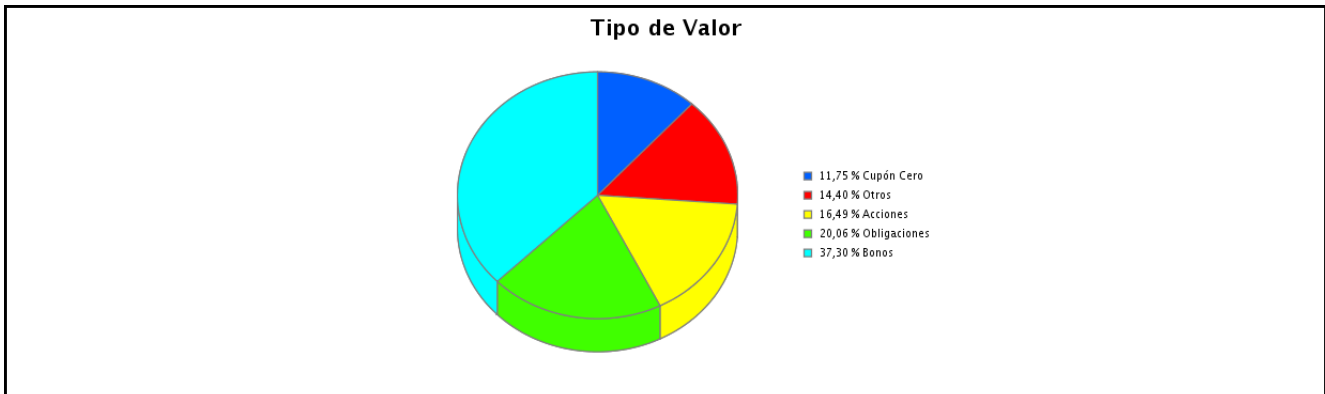
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.445	6,00	1.357	5,79
TOTAL RENTA FIJA	1.445	6,00	1.357	5,79
TOTAL RV COTIZADA	661	2,75	515	2,20
TOTAL RENTA VARIABLE	661	2,75	515	2,20
TOTAL IIC	1.145	4,76	1.078	4,60
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	42	0,18	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.294	13,68	2.950	12,58
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	13.227	54,95	15.156	64,63
TOTAL RENTA FIJA	13.227	54,95	15.156	64,63
TOTAL RV COTIZADA	1.756	7,30	1.498	6,39
TOTAL RENTA VARIABLE	1.756	7,30	1.498	6,39
TOTAL IIC	2.454	10,20	1.805	7,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	17.437	72,44	18.458	78,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.731	86,12	21.408	91,30

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
S&P 500	Compra Opcion S&P 500 50	2.423	Cobertura
Total subyacente renta variable		2423	
FUT EURO-BUND 06SEP24 (8,5 A 10,5) (RXU4	Compra Opcion FUT EURO-BUND 06SEP24 (8,5 A 10,5) (3.350	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		3350	
TOTAL DERECHOS		5773	
EURO STOXX 50 INDEX	Venta Futuro EURO STOXX 50 INDEX 10	493	Cobertura
FUT S&P 500 E-MINI 20SEP24 (ESU4)	Emisión Opcion FUT S&P 500 E-MINI 20SEP24 (ESU4) 5	1.211	Cobertura
Total subyacente renta variable		1704	
B BUONI POLIENALI 4,4 01/05/2033 (IKU4)	Venta Futuro B BUONI POLIENALI 4,4 01/05/2033 (IKU	5.000	Cobertura
B. GERMAN TREASURY 2,1% 12/04/2029 OEU4	Compra Futuro B. GERMAN TREASURY 2,1% 12/04/2029 O	6.000	Cobertura
BUNDESREP DEUTSCHLND 2,6 15/08/2033 RXU4	Compra Futuro BUNDESREP DEUTSCHLND 2,6 15/08/2033	1.700	Cobertura
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	5.264	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
FUT EURO-BUND 06SEP24 (8,5 A 10,5) (RXU4)	Emisión Opcion FUT EURO-BUND 06SEP24 (8,5 A 10,5)	6.800	Cobertura
US TREASURY 4,75% 15/11/2053 S/A (WNU4)	Venta Futuro US TREASURY 4,75% 15/11/2053 S/A (WNU)	1.574	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		26338	
TOTAL OBLIGACIONES		28043	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No Aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

--

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Los sucesivos escenarios macroeconómicos siguen constatando la resiliencia de la actividad mundial de cara a la segunda parte del año, si bien con claras divergencias entre sus principales economías. Mientras EEUU afronta en los próximos meses una previsible desaceleración de la actividad y el Gobierno de China introduce nuevas medidas para lograr situar el avance del PIB en su nivel objetivo de un 5,0% anual, la Eurozona se instala en una nueva fase de progresiva expansión económica.

Así, a corto plazo en la Eurozona, la moderación del ritmo de crecimiento de los precios y la relajación del coste de la energía frente a los máximos alcanzados, junto a la actualización de los salarios y la rebaja de 25 pb de los tipos de interés oficiales del BCE en su reunión de este mes de junio, han apoyado una ligera mejora de la confianza del sector privado y, con ella, las expectativas de consumo e inversión de hogares y empresas.

No obstante, el dinamismo esperado de la actividad de la zona monetaria europea en los próximos trimestres, seguirá viéndose lastrado por la compleja coyuntura que atraviesa Alemania, el escenario político de Francia, o por los problemas estructurales que aquejan a sus principales economías en un mundo en plena transformación geoeconómica.

La Eurozona registra desde comienzo de año un punto de inflexión, con una reactivación de la actividad, al mismo tiempo que se confirma la creciente divergencia del el momentum económico que atraviesan sus Estados miembros.

Tras un 2023 marcado por una recesión técnica en la segunda parte del año, el avance del PIB del conjunto de la zona monetaria europea se situará en un 0,8% anual. Un repunte de la actividad que vendrá principalmente explicado por el aumento del consumo de los hogares europeos apoyado en la actualización de los salarios, la positiva evolución del mercado laboral, la moderación del ritmo de crecimiento de los precios y la progresiva relajación de las condiciones financieras. En este sentido, la primera rebajada de los tipos de interés oficiales del BCE de 25 pb de este mes de junio ha aumentado la confianza de los consumidores en la Eurozona, y podría liberar parte del ahorro acumulado hacia la compra de bienes duraderos.

A su vez, la flexibilización de la política monetaria del BCE también podría contribuir a dinamizar la inversión empresarial, en un momento clave en el que el continente europeo debe hacer frente al creciente liderazgo y competencia de China en sectores industriales críticos como el automóvil o la producción de insumos asociados a la energía renovable. Sin embargo, las incertidumbres que penden sobre la tendencia de los precios y los salarios en la Eurozona, en una coyuntura marcada por la volatilidad del coste de la energía, el repunte de los fletes marítimos y el retraso del suministro de insumos clave, la falta de talento, o el aumento de los precios asociado a la temporada estival y a las condiciones climáticas durante este verano podrían provocar que la autoridad monetaria europea retrase los recortes adicionales del coste del dinero. Sin olvidar, que su toma de decisiones se verá también condicionada por la actuación de la Fed por su impacto en el tipo de cambio y, en consecuencia, en la inflación.

Las elecciones francesas abrieron un episodio que no ha quedado cerrado y demuestra las dificultades que tienen los estados europeos para lograr gobiernos fuertes en este nuevo entorno económico. Esta situación de inestabilidad se puede agravar a partir de septiembre cuando el gobierno este bloqueado y no pueda asegurar unos presupuestos en un momento delicado económicamente.

La economía de EEUU mantendrá su resiliencia en la segunda parte del año, a pesar de la moderación del consumo de los hogares y del ritmo de creación de empleo, y de la persistencia de las tensiones inflacionistas.

En este sentido, según los datos de confianza del consumidor del Conference Board y de la Universidad de Michigan, en los últimos meses ha crecido el porcentaje de encuestados que muestran una mayor preocupación por su situación financiera futura ante el incremento sostenido del coste de la vida. Una percepción que de consolidarse podría, una vez agotado el ahorro embalsado durante los años de la pandemia y los elevados tipos de interés hipotecarios, condicionar negativamente las decisiones de consumo de los hogares estadounidenses a partir del 4T, especialmente si se cierra la ventana para que la Fed reduzca este año los tipos de interés oficiales y ante una coyuntura social marcada por la polarización y el resultado de las elecciones presidenciales.

A pesar de las incertidumbres sobre la evolución del consumo de los hogares, el tono expansivo de la política fiscal, el despliegue de los planes IRA Act y CHIPS Act, el proceso de relocalización de las cadenas de valor globales, las crecientes tensiones comerciales entre EEUU y China, el desarrollo de la IA y la filosofía MAKE AMERICA GREAT AGAIN seguirán apoyando la inversión empresarial. Si bien, en algunos sectores relacionados con el proceso de transición energética, su ritmo podría ralentizarse en esta parte del año, a la espera de conocer quién ocupará el despacho Oval a partir de enero de 2025.

Más allá de la gran incógnita que representa el escenario político actual en EEUU y sus implicaciones sobre el liderazgo que asumirá la primera potencia del mundo ante el creciente nacionalismo económico de China y su estrategia de configurar un orden mundial multipolar, el avance del PIB estadounidense se situará en torno a un 2,5% anual este año. En un contexto, en el que los nuevos paradigmas y la persistencia de los shocks de oferta proyectan que la tasa de inflación general estadounidense promedio en el conjunto de 2024 alcance un 3,3% anual (vs. 4,1% año anterior), lo que seguirá limitando el margen de actuación de la Fed en los próximos meses.

Japón y su banco central se han mantenido al margen de todo este proceso y sigue manteniendo su control de curva, que de momento le sigue siendo efectiva y está impulsando sus activos. Es un caso aislado y debemos vigilar sus decisiones en el próximo año. Su divisa se ha visto favorecida por el entorno actual de risk on y tenemos que estar pendientes de cualquier señal que nos alerte, porque tendrá consecuencias relevantes en el resto de activos

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, el primer semestre de 2024 ha sido positivo en los activos de riesgo, especialmente en Japón y Estados Unidos (el peso del movimiento basado en 7 valores) y sigue la fiebre entorno a la IA que sigue distorsionando el peso de estas compañías en el conjunto de los índices y que está generando un importante riesgo de concentración. El mercado ha reaccionado de manera positiva a cualquiera de las noticias negativas que hemos podido ir conociendo y apoyado en unos beneficios récord de las compañías, los flujos hacia renta variable y especialmente a estas nuevas temáticas han sido constantes. Afrontamos el segundo semestre con los mercados en máximos históricos, una concentración sectorial relevante, beneficios sólidos y valoraciones acorde a los mismos pero la sensibilidad a cualquier variación de los mismo también puede ser histórica y el ajuste convertirse en shock relevante.

La divisa en este contexto se ha mantenido estable con cierta depreciación del USD que se sitúa en torno a los 1.09. 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 corregido el exceso que se produjo a finales de 2023 y que aprovechamos en ese sentido para reducir duración tal y como indicábamos. En el contexto actual, la valoración empieza a ser fair value ya que prácticamente el mercado está asumiendo movimientos pequeños de tipos de interés y un escenario de normalización más duradero en el tiempo.

Los bancos centrales siguen ese sentido pegadas a los datos macro que vamos conociendo para tener evidencias de ese control de la inflación que parece está siendo efectivo pero que ya tenemos evidencias que podría encontrar resistencias a estos niveles y, por otro lado, los bancos centrales pueden empezar a sentirse cómodos con inflaciones no superiores al 3% y manteniendo estas tasas de crecimiento.

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 nuestra posición conservadora en los activos de riesgo.

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 preparar el vehículo con un peso total en bonos de gobierno, estrategias de positividad de curvas y relativos que se favorecen de un escenario más incierto como es el aumento de spreads,

Italia, Francia, España aun sabiendo que la UE no esta en riesgo, no se justifican estos diferenciales y vemos una oportunidad relativa importante.

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. Habiendo participado parcialmente vía índices, hemos realizado coberturas con opciones vía sp500 para poder proteger la cartera hasta septiembre de 2024.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 2,27%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,72%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 2,66% hasta 24.071.375,60 euros frente a 23.448.233,87 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 3 pasando de 234 a 231 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 2,27% frente a una rentabilidad de 1,3% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,79% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,88% 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 2,27% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 5,6%.

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 española y vendiendo alemana y deshaciendo posiciones de RV como Amundi, BMW, Taiwan semiconductores, etc., destacando a su vez la compra de Ishares, Orange, Mapfre, etc.. Siendo estos valores junto con renta fija la que principalmente ha permitido obtener una rentabilidad de 2,27% en el periodo.

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 29,50%. 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 7,38%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. La sociedad mantiene una posición de 60,000 participaciones NAVIS VG FUND I, FCR USD.

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 2,49%, frente a una volatilidad de 0,18% 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 2023 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. N/A

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Para la segunda mitad de 2024, esperamos un escenario no tan positivo al menos hasta las elecciones americanas que será el siguiente gran evento que vamos a tener este 2024. Los diferenciales de crédito en mínimo junto a los activos de riesgo muy concentrados en determinados sectores y sin efecto todavía de la restricción financiera que han aplicado las autoridades monetarias, nos invita a ser más cautos de lo normal y mantener un sesgo muy conservador en nuestras carteras.

Hemos incorporado posiciones en los tramos cortos de la curva para beneficiarnos de este pick up de rentabilidades que hemos tenido en este primer semestre de 2024. Mantenemos posiciones que se verán beneficiadas de un entorno mas volátil y complicado. Pensamos que los mercados no están preparados para un shock y que tanto la geoeconomía como la geopolítica son dos factores que incorporan mucha incertidumbre en este momento.

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	0	0,00	1.165	4,97
ES0L02408091 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,795 2024-08-09	EUR	39	0,16	0	0,00
ES0L02412069 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,333 2024-12-06	EUR	430	1,79	0	0,00
ES0L02412069 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,640 2024-12-06	EUR	786	3,26	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.254	5,21	1.165	4,97
ES0813211028 - Bonos BBVA 6,000 2049-10-15	EUR	191	0,80	192	0,82
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		191	0,80	192	0,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.445	6,00	1.357	5,79
TOTAL RENTA FIJA		1.445	6,00	1.357	5,79
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	55	0,23	0	0,00
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	72	0,30	79	0,34
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	57	0,24	62	0,27
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK S.A.	EUR	74	0,31	56	0,24
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	108	0,45	104	0,45
ES0173093024 - Acciones REDESA	EUR	109	0,45	100	0,43
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	75	0,31	68	0,29
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	111	0,46	45	0,19
TOTAL RV COTIZADA		661	2,75	515	2,20
TOTAL RENTA VARIABLE		661	2,75	515	2,20
ES0143562603 - Participaciones GVC GAESCO GESTION SGIIC, SA	EUR	42	0,17	0	0,00
ES0175414004 - Participaciones DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	228	0,95	222	0,95
ES0175437039 - Participaciones DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	875	3,63	855	3,65
TOTAL IIC		1.145	4,76	1.078	4,60
ES0165926009 - Participaciones NAVIS CAPITAL DESARROLLO,SGEIC	USD	42	0,18	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		42	0,18	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.294	13,68	2.950	12,58
DE000BU2Z015 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,600 2033-08-15	EUR	1.416	5,88	1.470	6,27
DE000BU3Z005 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,300 2033-02-15	EUR	988	4,11	1.025	4,37
DE0001102606 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,700 2032-08-15	EUR	2.831	11,76	2.933	12,51
DE0001141851 - Bonos TESORO ALEMÁN 0,000 2027-04-16	EUR	0	0,00	2.774	11,83
DE0001141869 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	1.432	5,95	1.462	6,24
US912810RM27 - Obligaciones US TREASURY 3,000 2045-05-15	USD	1.519	6,31	1.572	6,70
US91282CHC82 - Obligaciones US TREASURY 3,375 2033-05-15	USD	2.027	8,42	1.043	4,45
US91282CJW29 - Obligaciones US TREASURY 4,000 2029-01-31	USD	918	3,81	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		11.131	46,24	12.279	52,37
DE000BU0E030 - Cupón Cero TESORO ALEMÁN 3,104 2024-03-20	EUR	0	0,00	1.266	5,40
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.266	5,40
DE000AAR0413 - Bonos AAREAL BANK 5,875 2026-05-29	EUR	304	1,26	0	0,00
US060505ED21 - Bonos BANK OF AMERICA 8,806 2049-12-01	USD	0	0,00	459	1,96
XS2356570239 - Bonos OHL GROUP 5,100 2026-03-31	EUR	99	0,41	0	0,00
XS2636324274 - Obligaciones BRITISH TEL 8,375 2083-12-20	GBP	251	1,04	244	1,04
XS2770512064 - Bonos ENEL SPA 4,750 2059-05-27	EUR	498	2,07	0	0,00
US38148BAD01 - Bonos GOLDMAN SACHS 8,436 2049-11-10	USD	468	1,94	443	1,89
US459200JH57 - Bonos IBM INTL BUSINESS MA 4,700 2046-02-19	USD	99	0,41	103	0,44
US48128BAD38 - Bonos JP MORGAN CHASE & CO 8,148 2049-11-01	USD	377	1,57	362	1,54
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.096	8,71	1.611	6,87
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		13.227	54,95	15.156	64,63
TOTAL RENTA FIJA		13.227	54,95	15.156	64,63
PTEDP0AM0009 - Acciones EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	52	0,22	0	0,00
US20825C1045 - Acciones CONOCOPHILLIPS	USD	53	0,22	0	0,00
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	45	0,19	55	0,24
IE00B4ND3602 - Acciones SHARES	USD	211	0,88	182	0,78
DE000BASFI11 - Acciones BASF	EUR	54	0,23	59	0,25
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	23	0,10	30	0,13
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	113	0,47	86	0,37
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	95	0,40	95	0,41
FR0000120693 - Acciones PERNOD RICARD SA	EUR	56	0,23	0	0,00
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI	EUR	0	0,00	92	0,39
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	86	0,36	90	0,38
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM ORANGE	EUR	90	0,37	48	0,20
GB0002374006 - Acciones DIAGEO PLC	GBP	35	0,14	39	0,17
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	101	0,42	105	0,45
FR0004125920 - Acciones AMUNDI BANK	EUR	55	0,23	56	0,24
DE0005190003 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	0	0,00	60	0,26
DE0005552004 - Acciones DEUSTCHE POST	EUR	41	0,17	49	0,21
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	46	0,19	43	0,18
DE0007037129 - Acciones RWE	EUR	45	0,19	0	0,00
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	57	0,24	58	0,25
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	80	0,33	88	0,37
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	67	0,28	0	0,00
US00724F1012 - Acciones ADOBE INC	USD	52	0,22	54	0,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	57	0,24	0	0,00
US0970231058 - Acciones BOEING CO	USD	0	0,00	57	0,24
CH1243598427 - Acciones SANDOZ GROUP AG	CHF	5	0,02	4	0,02
US1912161007 - Acciones COCA COLA CO	USD	34	0,14	31	0,13
US65339F1012 - Acciones NEXTERA ENERGY	USD	106	0,44	33	0,14
US92343V1044 - Acciones VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	96	0,40	85	0,36
TOTAL RV COTIZADA		1.756	7,30	1.498	6,39
TOTAL RENTA VARIABLE		1.756	7,30	1.498	6,39
IE0032077012 - Acciones INVESCO	USD	104	0,43	0	0,00
IE00BGV5VN51 - Participaciones XTRACKERS	EUR	60	0,25	0	0,00
IE00BJQ2XG97 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	426	1,77	420	1,79
IE00B578XK25 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	225	0,93	184	0,78
IE00B6YX5D40 - Acciones SPDR	EUR	394	1,64	376	1,60
DE000A0F5UK5 - Acciones SHARES	EUR	161	0,67	317	1,35
DE000A0H08R2 - Acciones SHARES	EUR	305	1,27	0	0,00
DE000A0Q4R36 - Acciones SHARES	EUR	328	1,36	0	0,00
LU0453818972 - Participaciones BELLEVUE GRUOP AG	USD	185	0,77	0	0,00
LU1681037864 - Acciones AMUNDI	EUR	0	0,00	316	1,35
LU1681042518 - Acciones AMUNDI	EUR	207	0,86	192	0,82
LU1833932863 - Participaciones ODDO AM	EUR	59	0,25	0	0,00
TOTAL IIC		2.454	10,20	1.805	7,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		17.437	72,44	18.458	78,72
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.731	86,12	21.408	91,30

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

No aplicable

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

No aplicable.