

TORSAN VALUE, FI

Nº Registro CNMV: 5333

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** DELOITTE S.L.

Grupo Gestora: GESIURIS, S.A., S.G.I.I.C. **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating Depositario:** Aa3 (Moody's)

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

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

Dirección

RB. De Catalunya, 00038, 9º
08007 - Barcelona
932157270

Correo Electrónico

atencionalcliente@gesiuris.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 25/01/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: Fondo de autor con alta vinculación al gestor, Aitor Sancho Ybañez, cuya sustitución supondría un cambio en la política de inversión y otorgaría derecho de separación a los partícipes. El fondo tendrá una exposición mínima del 75% en Renta Variable, sin que existan límites predeterminados en lo que se refiere a la distribución de activos por capitalización bursátil. La metodología de selección de valores se centra en el análisis fundamental de las compañías, buscando invertir en empresas de alta calidad a un precio razonable con el objetivo de obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo. El resto se invertirá en Renta Fija e instrumentos de mercado monetario negociados o no en mercados organizados, públicos o privados, principalmente de mercados de la OCDE, sin límite alguno en términos de calificación crediticia. También podrá invertir en depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año, que sean líquidos, y sin límite en términos de calificación crediticia. La duración media de la cartera de Renta Fija será inferior a cinco años. No existen límites en cuanto a sectores económicos, países o áreas geográficas en los que puede invertir, pudiendo también invertir en países emergentes sin límite alguno. No existen límites en cuanto a la exposición en divisa. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no armonizadas y pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor. En concreto se podrá invertir en: - Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. - Acciones y participaciones de entidades de capital riesgo reguladas, cuando sean transmisibles. En concreto, se invertirá exclusivamente en Entidades de Capital Riesgo, gestionadas por entidades pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo 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	0,00	0,08	0,00	0,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,44	2,95	2,44	0,27

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 Participaciones	3.657.143,66	3.613.457,43
Nº de Partícipes	111	114
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	4.613	1,2615
2023	4.708	1,3030
2022	4.545	1,1702
2021	5.716	1,5252

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	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Rentabilidad IIC	-3,19	-0,47	-2,73	4,37	-10,44	11,34	-23,28	30,96	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,73	16-04-2024	-1,73	16-04-2024	-3,30	07-12-2023
Rentabilidad máxima (%)	1,64	10-05-2024	1,64	10-05-2024	4,26	08-02-2023

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,50	9,85	9,19	14,55	10,31	13,13	16,09	11,36	
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96	19,45	16,21	
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,39	0,55	0,47	0,49	3,04	0,86	0,23	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	15,99	15,99	15,82	15,84	16,16	15,84	16,90	17,11	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,79	0,40	0,39	0,38	0,39	1,52	1,52	1,54	1,57

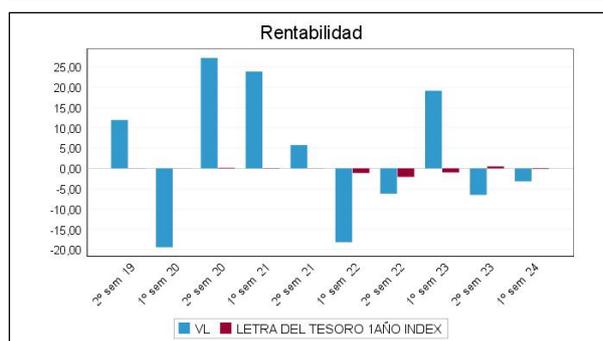
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	20.906	1.202	1,39
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	7.980	169	2,25
Renta Fija Mixta Internacional	2.704	142	1,32
Renta Variable Mixta Euro	7.052	99	3,33
Renta Variable Mixta Internacional	24.493	283	4,51
Renta Variable Euro	33.876	1.617	10,16
Renta Variable Internacional	173.128	3.565	10,28
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	86.657	2.023	2,67
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	356.795	9.100	7,12

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	4.515	97,88	4.592	97,54
* Cartera interior	260	5,64	257	5,46

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	4.255	92,24	4.335	92,08
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	93	2,02	105	2,23
(+/-) RESTO	5	0,11	11	0,23
TOTAL PATRIMONIO	4.613	100,00 %	4.708	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)	4.708	5.574	4.708	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,37	-9,66	1,37	-112,84
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,41	-7,24	-3,41	-57,28
(+) Rendimientos de gestión	-2,53	-6,36	-2,53	-63,96
+ Intereses	0,06	0,12	0,06	-55,46
+ Dividendos	0,95	0,81	0,95	7,08
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,56	-7,33	-3,56	-55,93
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	0,04	0,02	-56,36
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,88	-0,87	-0,88	-8,49
- Comisión de gestión	-0,67	-0,68	-0,67	-10,56
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-10,56
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,05	19,24
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,03	66,01
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,10	-0,09	-17,28
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	62,50
+ 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	0,00	0,00	62,50
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.613	4.708	4.613	

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

3. Inversiones financieras

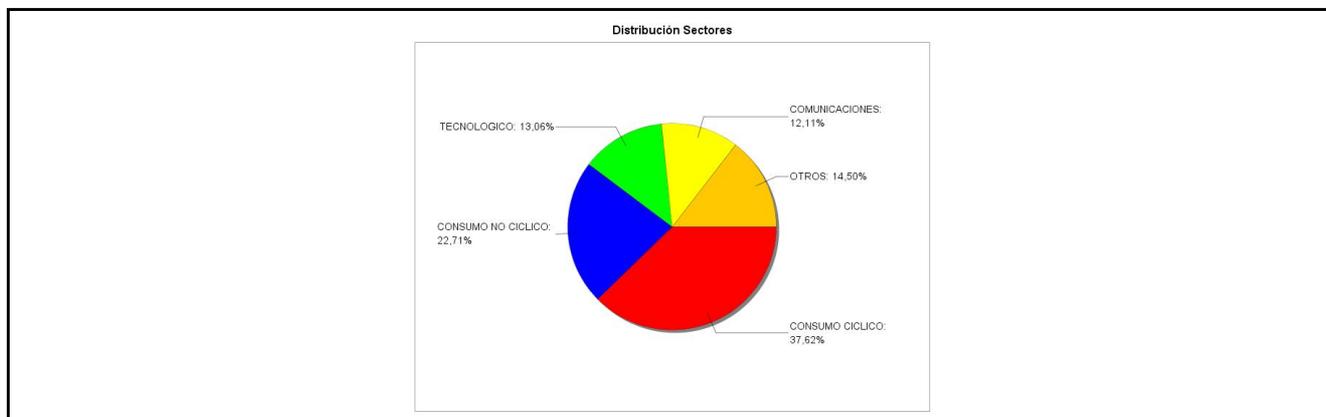
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	260	5,62	257	5,46
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	260	5,62	257	5,46
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	260	5,62	257	5,46
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	4.255	92,23	4.335	92,07
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	4.255	92,23	4.335	92,07
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.255	92,23	4.335	92,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.515	97,85	4.592	97,53

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A 30/06/2024 existían tres participaciones equivalentes a 1263040, 1111649 y 920685 títulos, que representaban el 34,54, el 30,4 y el 25,17 por ciento del patrimonio de la IIC. La IIC puede realizar operaciones con el depositario que no requieren de aprobación previa.

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.

La primera mitad del 2024 ha estado caracterizada por una recuperación de los principales índices bursátiles, con algunos índices como el Nasdaq subiendo un 16,98% o el S&P 500, +14,48%. Esta subida, no obstante, ha estado más concentrada que nunca en muy pocos valores, principalmente los conocidos como "los Magnificent 7" (los 7 Magníficos): Microsoft, Apple, Alphabet, Nvidia, Amazon, Meta y Tesla. Esta concentración en la revalorización de los mercados viene sucediendo desde hace ya un tiempo, pero cada vez está siendo más acentuada y concentrada en menos valores. Esta concentración en las empresas de alta capitalización ha llevado a Torsan Value (muy centrado en las empresas más pequeñas del mercado) al peor comportamiento relativo respecto a los índices que haya sufrido nunca el fondo (o yo en toda mi historia como inversor).

Por otro lado, tras las fuertes subidas en los tipos de interés durante el año pasado, especialmente en la primera mitad, durante lo que llevamos de 2024 los tipos han estado estables en general e incluso a final del semestre el BCE los ha

bajado en 25 puntos básicos hasta un nivel de 4,25 (en Estados Unidos han estado estables en el 5,5%). El devenir de los tipos de interés será uno de los factores más importantes para futuras revalorizaciones de los principales mercados.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el primer semestre hemos tenido muy pocos movimientos en nuestra cartera, incrementando sólo en 1 valor el número de empresas en cartera (desde 26 a 27). Por otro lado, la exposición a Renta Variable se ha incrementado ligeramente desde el 97,52% hasta el 97,86%, estando en niveles próximos al máximo permitido.

c) Índice de referencia.

El índice de referencia se utiliza a meros efectos informativos o comparativos. En este sentido, el índice de referencia o benchmark establecido por la Gestora en el presente informe es Letras del Tesoro a 1 año. En el período, éste ha obtenido una rentabilidad del -0,14% con una volatilidad del 0,47%, frente a un rendimiento de la IIC del -3,19% con una volatilidad del 9,50%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

A cierre del semestre, el patrimonio del Fondo de Inversión se situaba en 4.613.442,20 euros, lo que supone un - 2,01% comparado con los 4.708.293,66 de euros a cierre del semestre anterior.

En relación al número de inversores, tiene 111 participes, -3 menos de los que había a 31/12/2023.

La rentabilidad neta de gastos de TORSAN VALUE FI durante el semestre ha sido del -3,19% con una volatilidad del 9,50%.

El ratio de gastos trimestral ha sido de 0,40% (directo 0,40% + indirecto 0,00%), siendo el del año del 0,79%.

La comisión sobre resultados acumulada es de 0€.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

En el primer semestre del 2024, Torsan Value FI ha obtenido un rendimiento peor que la media de fondos de la gestora. Este peor comportamiento ha sido debido, principalmente, por la debilidad del segmento de small y micro caps donde el fondo tiene una alta exposición. Estas empresas de baja capitalización han tenido una evolución peor que los principales índices.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre del 2024, sólo ha entrado una nueva empresa en la cartera de Torsan Value: Redishred; y hemos aumentado nuestra exposición en un único valor: Open Text. Mientras que no ha habido ventas ni totales ni parciales. Creemos que nuestra cartera tiene más potencial que nunca, mientras que las empresas han tenido una evolución bastante positiva en general y han ido creciendo y generando valor, sus cotizaciones han estado completamente estancadas o incluso han bajado. No recuerdo un momento en que este tipo de empresas hayan cotizado a múltiplos tan reducidos, todo mientras que las empresas de alta capitalización van marcando récord tras récord (tanto en valores absolutos como en múltiplos).

En cuanto a la nueva incorporación, Redishred es una empresa canadiense dedicada a la destrucción de documentación on-site. Básicamente se dedican a acudir a empresas y darles un servicio de destrucción documental (tanto en formato papel como digital) segura, respetando todos los procedimientos de protección de datos y de confidencialidad. La compañía ha estado ejecutando una estrategia de crecimiento tanto orgánico como vía adquisiciones en un sector muy fraccionado, permitiéndoles crecer a un ritmo medio del 35% anual durante los últimos 5 años. Sin embargo, a pesar de tener más de 4x las ventas y los beneficios que tenían hace 5 años y de haber demostrado su estrategia de crecimiento, la cotización ha bajado un 40% en estos últimos 5 años. Aunque parte de este mal comportamiento estaba en la más que probable sobrevaloración que tenía el valor en su momento, actualmente la cotización supone un múltiplo de unas 10 veces el beneficio de la compañía (un precio excepcional para una compañía que sigue creciendo a un ritmo muy elevado).

Por otro lado, hemos decidido incrementar nuestra exposición a Open Text, una vieja conocida del fondo y cuya cotización está en mínimos de los últimos 5 años (sólo durante el Covid tocó precios parecidos), es más, tendríamos que remontarnos más de 8 años atrás para encontrar precios menores en la acción de forma continuada. Sin embargo, en estos últimos 5 años la compañía ha multiplicado por 2 sus ventas, con crecimientos anuales cercanos al 15%, mientras se ha mantenido estable el número de acciones en circulación. Además, estamos hablando de una empresa de software, con ingresos casi completamente recurrentes y una generación de caja excelente. Con todo esto, la compañía cotizaría actualmente a unas 10 veces el beneficio neto.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No hemos operado con derivados durante el periodo. Aunque la intención del fondo no sea la de operar activamente con derivados, no se descarta en el futuro utilizarlos de manera puntual como cobertura. El grado de cobertura promedio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00. El grado de apalancamiento medio a través de derivados en el periodo ha sido del 0,00.

El resultado obtenido con la operativa de derivados y operaciones a plazo ha sido de 0 €.

d) Otra información sobre inversiones.

Incumplimientos pendientes de regularizar a final de período: Superado límites emisor conjuntos del 40% y 54% en activos con peso superior al 5% de forma sobrevenida.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El riesgo medio en Renta Variable asumido por la IIC ha sido del 95,38% del patrimonio.

La volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 9,50%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política seguida por Gesiuris Asset Management, SGIIC, S.A. (la Sociedad) en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran las IIC gestionadas por la Sociedad es: "Ejercer el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de los valores integrados en las IIC, siempre que el emisor sea una sociedad española y que la participación de las IIC gestionadas por la SGIIC en la sociedad tuviera una antigüedad superior a 12 meses y siempre que dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada."

Durante el periodo, Torsan Value FI no ha participado en ninguna Junta General ni ha mantenido una participación significativa en ninguna sociedad, por lo tanto, no ha ejercido su derecho de voto.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Mientras que en los últimos años los tipos de interés y la inflación han sido los principales factores que han afectado a los mercados, con la inflación ahora algo más bajo control (aunque aún no en niveles que permitan estar cómodos a los bancos centrales), en el futuro próximo el factor fundamental debería ser la evolución de la economía. Con tipos de interés al 4,25% en Europa y 5,5% en Estados Unidos, la economía, hasta el momento, ha sido mucho más resiliente de lo esperado: los niveles de desempleo están en mínimos de muchos años, los beneficios empresariales en máximos y las subidas salariales siguen beneficiando al grueso de la población (permitiéndoles recuperar parte del poder adquisitivo perdido). No obstante, gran parte de esta resiliencia ha estado en los altos niveles de déficit y endeudamiento de los estados de las principales economías del mundo, algo que no parece del todo sostenible a largo plazo y menos aún con un entorno de tipos de interés normalizados (tirando a altos).

Por otro lado, los múltiplos y valoraciones de las empresas de mayor capitalización están en niveles que podrían ser "poco" sostenibles a largo plazo. El múltiplo de beneficios (PER) de las 5 mayores empresas del S&P es actualmente de más de ¡50 veces!. No tengo duda de que, en algún momento, estas compañías -cuyo crecimiento está muy autolimitado por el propio tamaño de las compañías- empezaran a decepcionar.

Mientras que siempre es extremadamente difícil saber cuándo los mercados se pueden dar la vuelta -o cuando pondrán la atención en los altos niveles de endeudamiento público-, tarde o temprano pasará y en Torsan Value no queremos estar expuestos a valores que consideramos en fase de burbuja cuando el mercado se dé la vuelta, por mucho que nuestro comportamiento relativo esté siendo tan decepcionante últimamente.

Aunque con una cartera de empresas pequeñas y medianas no estamos exentos de riesgo cuando el mercado o la economía cambien, sobre todo a corto plazo, la alta divergencia del mercado ha hecho que el potencial de nuestra cartera de small y micro caps sea de los mayores que haya visto nunca, dándonos un alto margen de seguridad y potencial a largo plazo independientemente de que lo que pase por el camino.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	260	5,62	257	5,46
TOTAL RV COTIZADA		260	5,62	257	5,46
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		260	5,62	257	5,46
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		260	5,62	257	5,46
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
CA7574894068 - ACCIONES REDISHRED CAPITAL CO	CAD	55	1,18	0	0,00
SE0010985028 - ACCIONES GREEN LANDSCAPING GR	SEK	208	4,51	189	4,02
SE0009143662 - ACCIONES VOLATI AB	SEK	178	3,85	200	4,25
US4489475073 - ACCIONES IDT CORP-CLASS B	USD	335	7,27	309	6,56
SE0003756758 - ACCIONES SDIPTTECH AB - B	SEK	256	5,55	219	4,64
SE0017483506 - ACCIONES INSTALCO AB	SEK	179	3,87	184	3,91
AU0000109662 - ACCIONES DUSK GROUP LTD	AUD	54	1,16	93	1,98
GB00BMV9MD66 - ACCIONES HOSTMORE PLC	GBP	15	0,32	19	0,41
AU0000048001 - ACCIONES AF LEGAL GROUP	AUD	69	1,49	95	2,01
PLPLAYW00015 - ACCIONES PLAYWAY SA	PLN	235	5,08	221	4,69
JP3386490001 - ACCIONES ZIGEXN CO LTD	JPY	209	4,53	203	4,32
IT0005385213 - ACCIONES NEWLAT FOOD SPA	EUR	123	2,66	79	1,67
GB0004109889 - ACCIONES FIRST PROPERTY PLC	GBP	97	2,10	97	2,07
GB00BH0WFH67 - ACCIONES PROPERTY FRANCHISE G	GBP	240	5,21	187	3,97
US57637H1032 - ACCIONES MASTERCRAFT BOAT HOL	USD	159	3,44	185	3,92
GB00B3FBWW43 - ACCIONES SDI GROUP PLC	GBP	301	6,51	399	8,47
CA6300001071 - ACCIONES NAMYS INC	CAD	130	2,81	145	3,07
GB00BBQ38507 - ACCIONES KEYWORDS STUDIOS PLC	GBP	55	1,18	38	0,81
GB0002341666 - ACCIONES CREIGHTONS PLC	GBP	96	2,08	92	1,94
CA8485101031 - ACCIONES SPIN MASTER CORP-SUB	CAD	96	2,08	119	2,53
CA74061A1084 - ACCIONES PREMIUM BRANDS HOLD	CAD	64	1,39	64	1,37
GB00BZBX0P70 - ACCIONES THE GYM GROUP PLC	GBP	176	3,81	165	3,51
CA55378N1078 - ACCIONES MTY FOOD GROUP INC	CAD	347	7,51	437	9,29
CA6837151068 - ACCIONES OPEN TEXT CORP	CAD	238	5,16	267	5,67
GB0003718474 - ACCIONES GAMES WORKSHOP GROUP	GBP	315	6,82	285	6,05
AU000000REX1 - ACCIONES REGIONAL EXPRESS HOL	AUD	30	0,66	44	0,94
TOTAL RV COTIZADA		4.255	92,23	4.335	92,07
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		4.255	92,23	4.335	92,07
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.255	92,23	4.335	92,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.515	97,85	4.592	97,53

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 aplica en este informe

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

A final del período la IIC no tenía operaciones de recompra en cartera.