

GSTAAD INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1339

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.
SL

Depositorio: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor: KPMG AUDITORES,

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositorio: BANCA MARCH

Rating Depositorio: 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	0,44	0,46	0,91	0,30
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,13	-0,35	0,38	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	4.546.986,00	4.572.631,00
Nº de accionistas	242,00	231,00
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	24.001	5,2785	5,1372	5,3718
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			
5,23	5,37	5,27	0	1,41	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	1,50		1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

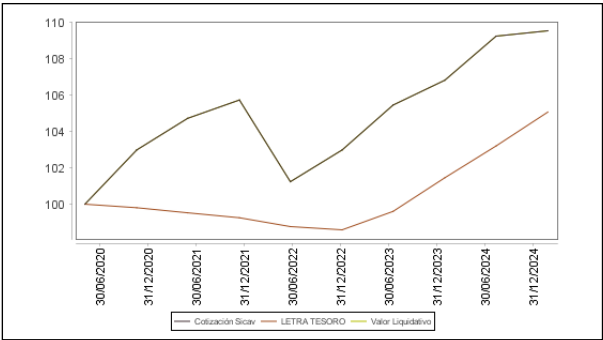
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
2,55	-1,62	1,93	0,89	1,37	3,73	-2,60	2,67	9,05

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)	1,65	0,42	0,42	0,41	0,40	1,70	0,00	0,00	0,00

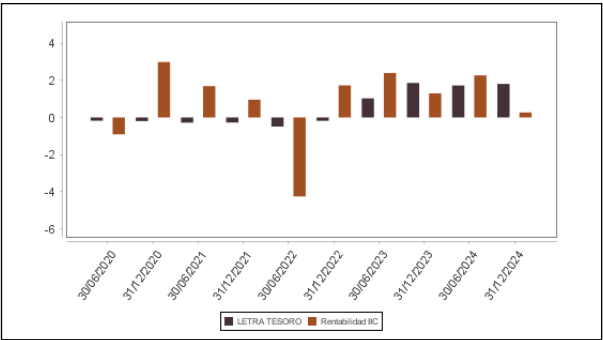
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	21.933	91,38	22.471	93,29
* Cartera interior	3.196	13,32	3.294	13,68
* Cartera exterior	18.542	77,26	17.442	72,42
* Intereses de la cartera de inversión	195	0,81	1.735	7,20
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.567	6,53	1.275	5,29
(+/-) RESTO	501	2,09	340	1,41
TOTAL PATRIMONIO	24.001	100,00 %	24.086	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	26.173	23.448	23.448	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,56	0,32	9,62	-93,15
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,28	2,25	2,53	-88,26
(+) Rendimientos de gestión	1,10	3,11	4,21	-65,03
+ Intereses	-2,92	11,32	8,45	-125,61
+ Dividendos	0,22	0,33	0,56	-33,59
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	5,36	-10,99	-5,70	-148,34
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,20	0,49	0,69	-58,60
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,29	1,07	-1,21	-312,76
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,44	0,86	1,30	-49,97
± Otros resultados	0,09	0,03	0,12	172,21
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,83	-0,87	-1,70	-3,47
- Comisión de sociedad gestora	-0,75	-0,75	-1,50	0,31
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,04	0,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	45,45
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	62,47
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,07	-0,10	-61,88
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,02	42,47
+ 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	0,01	0,02	42,47
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	26.386	26.173	26.386	

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

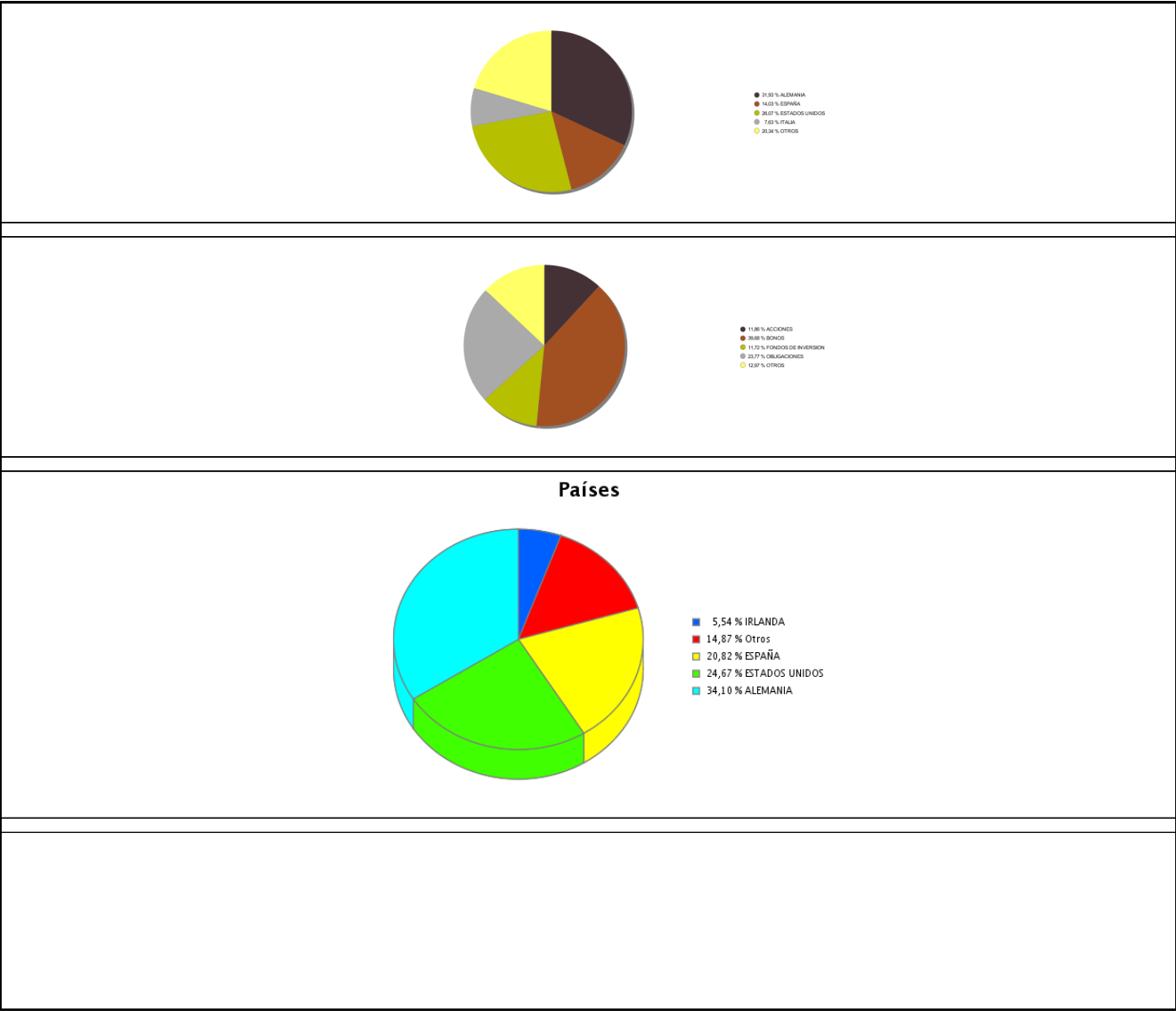
3. Inversiones financieras

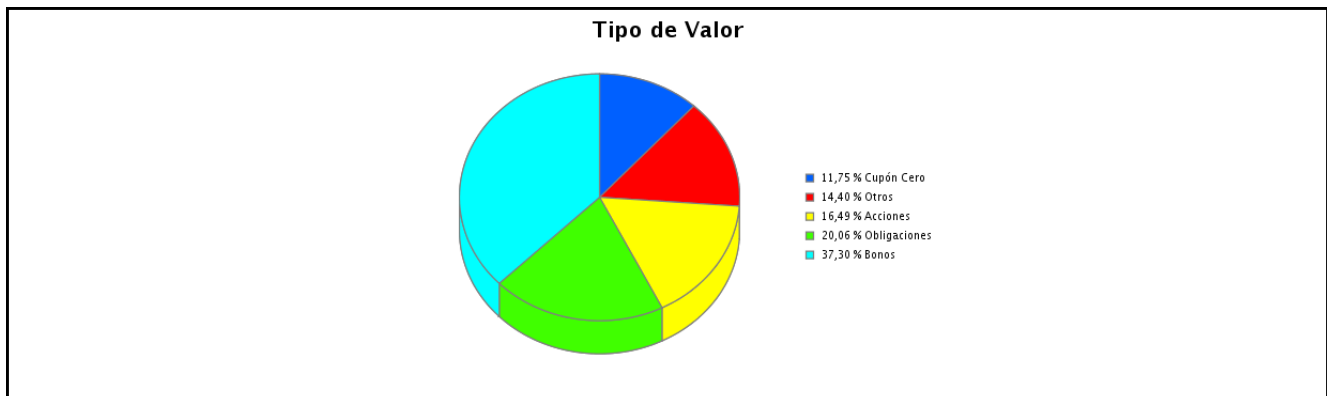
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.483	6,18	1.445	6,00
TOTAL RENTA FIJA	1.483	6,18	1.445	6,00
TOTAL RV COTIZADA	484	2,01	661	2,75
TOTAL RENTA VARIABLE	484	2,01	661	2,75
TOTAL IIC	1.177	4,90	1.145	4,76
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	52	0,22	42	0,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.196	13,32	3.294	13,68
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	14.733	61,38	13.227	54,95
TOTAL RENTA FIJA	14.733	61,38	13.227	54,95
TOTAL RV COTIZADA	1.646	6,86	1.756	7,30
TOTAL RENTA VARIABLE	1.646	6,86	1.756	7,30
TOTAL IIC	2.191	9,13	2.454	10,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	18.569	77,37	17.437	72,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.765	90,68	20.731	86,12

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
DAX INDEX	Venta Futuro DAX INDEX 25	1.028	Cobertura
EURO STOXX 50 INDEX	Compra Futuro EURO STOXX 50 INDEX 10	499	Cobertura
S&P 500	Venta Futuro S&P 500 50	1.467	Cobertura
Total subyacente renta variable		2994	
B BUONI POLIENALI 4,35 01/11/2033 (IKH5)	Venta Futuro B BUONI POLIENALI 4,35 01/11/2033 (IK	5.000	Cobertura
B GOVT OF FRANCE 3,50 25/11/2033	Venta Futuro B GOVT OF FRANCE 3,50 25/11/2033 10 F	1.500	Cobertura
B. GERMAN TREASURY 2,2% 15/02/2034 (RXM5)	Compra Futuro B. GERMAN TREASURY 2,2% 15/02/2034 (	3.000	Cobertura
B. GERMAN TREASURY 2,5% 15/08/2054(UBH5)	Venta Futuro B. GERMAN TREASURY 2,5% 15/08/2054(UB	800	Cobertura
BUNDESREP DEUTSCHLND 2,50 11102029	Compra Futuro BUNDESREP DEUTSCHLND 2,50 11102029 1	4.500	Cobertura
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	6.911	Cobertura
US TREASURY NB 3,875% 15/08/2034 S/A	Compra Futuro US TREASURY NB 3,875% 15/08/2034 S/A	954	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
US TREASURY NB 4 % 15/11/2052 S/A	Compra Futuro US TREASURY NB 4 % 15/11/2052 S/A 10	477	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		23142	
TOTAL OBLIGACIONES		26136	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 19.792.572,95 euros que supone el 82,46% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El segundo semestre de 2024 estuvo marcado por la moderación en las tasas de interés por parte de los principales bancos centrales, un crecimiento económico más lento en algunas economías desarrolladas y la consolidación de tendencias en mercados emergentes. A nivel global, los mercados financieros mostraron un rendimiento mixto, influenciado por la volatilidad en los precios de las materias primas, las fluctuaciones en las tasas de interés y la evolución de conflictos geopolíticos.

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.

La victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales de EE.UU. ha generado una expectación repunte en la volatilidad de los mercados, especialmente en sectores como la energía y la tecnología. Su promesa de profundizar en políticas proteccionistas y de estímulo fiscal, como la reducción de impuestos corporativos y el fortalecimiento de la producción nacional mediante la introducción o subida de aranceles, ha impulsado las acciones de empresas industriales y energéticas. No obstante, los mercados también reflejan preocupación ante posibles tensiones comerciales renovadas y su impacto en las cadenas de suministro globales.

En la Eurozona, la inflación ha mostrado señales de estabilización, cerrando 2024 con un 2,4%. Sin embargo, los bancos centrales aún enfrentan dilemas ante la volatilidad de los mercados y las presiones de costes estructurales. 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. En esa coyuntura, las perspectivas de Alemania siguen marcadas no solo por el escenario de recesión, sino también por la dificultad de impulsar el crecimiento económico ante la falta de liderazgo del Gobierno de coalición para afrontar un ciclo de reformas estructurales en un entorno nacional condicionado por la creciente polarización política y los reducidos niveles de confianza de los hogares y su tejido empresarial. Así se prevé que el PIB alemán registre una nueva contracción este año de entre un 0.10% y un 0.20% anual, con una recuperación más lenta de lo previsto en 2025 y condicionada a la evolución del momentum de China, al resultado de las políticas de Trump y el contexto geopolítico global (guerra Ucrania y Oriente Medio)

China continuó implementando medidas fiscales y monetarias para alcanzar su objetivo de crecimiento del 5%. Aunque las tensiones comerciales con EE.UU. persisten, su apuesta por la innovación tecnológica y el desarrollo de energías renovables ha fortalecido su posición como líder en sectores clave.

Tras un 2024 marcado por una divergencia relevante entre la salud económica de las diferentes zonas geográficas y ante los retos de las posibles nuevas medidas adoptadas por la administración Trump, nos enfrentamos a un periodo inestable en cuanto a riesgos relevantes, pero con unas expectativas de las variables macro estables. En este sentido se esperan un crecimiento global del 3.2%, siendo del 4.4% para los países emergentes y del 1.9% para los países desarrollados donde se esperan crecimientos en Europa entorno al 1.10%, por lo que cualquier incidente podría perjudicar seriamente la salud de la eurozona.

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.

La economía de EEUU ha mantenido 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 2025, especialmente si se cierra la ventana para que la Fed reduzca este año los tipos de interés oficiales o menos de lo previsto tras la victoria de Trump, y a la espera de conocer mejor sus políticas.

En los mercados financieros, el segundo 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 inicio de 2025 con los mercados en máximos históricos, lo que inicialmente supone algo de vértigo, aunque las dinámicas siguen sin cambiar y lo normal sería seguir en esta tendencia al menos durante los primeros meses de 2025, aunque los riesgos no creo que sean del estilo FOMO, sino más bien de saber proteger las ganancias obtenidas.

La divisa en este contexto se ha mantenido estable con cierta apreciación del *usd* que se sitúa en torno a los 1.04, tras conocerse la victoria de Trump, pero pensamos que sus políticas tampoco suponen un dólar fuerte, sino más bien podríamos encontrarnos con episodios muy distintos a este en 2025. Nuestro escenario base lo podría situar en torno a 1.088-1.10 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 repuntado en la parte final del año y prácticamente descuentan el mínimo de bajadas por parte de las autoridades monetarias que pensamos que con crecimiento razonables y precios entorno al 2-2.5% tienen margen para seguir ajustando su política. En el caso de la Fed es la más clara, está esperando ver las medidas de la nueva administración para así poder ser contrapeso de posibles políticas inflacionistas. El BCE por su lado, solo tiene un camino y este se lo marca la situación económica de Alemania y Francia que preocupa en un momento donde desde fuera solo te pueden venir malas noticias.

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. Aun así, este último trimestre la caída de los bonos, donde hemos pasado de un 3.90% al 4.70% en el 10 años americano, nos ha perjudicado ya que estábamos con algo de delta y especialmente en Estados Unidos, que mantenemos de cara a 2025.

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 positivización 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 está 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 está 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.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 2,55%, por debajo de la rentabilidad de la letra del tesoro español

con vencimiento a un año, que es de 3,57%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 2,36% hasta 24.001.225,06 euros frente a 23.448.233,87 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 8 pasando de 234 a 242 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 2,55% frente a una rentabilidad de 3,73% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 1,61% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,69% 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 2,55% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 12,45%.

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, americana e italiana y vendiendo española, americana y de BBVA y deshaciendo principalmente posiciones de RV como ETFs, etc., destacando a su vez la compra Navis, Toyota o Coca Cola.. Siendo estos valores junto con renta fija la que principalmente ha permitido obtener una rentabilidad de 0,67% 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 32,37%. 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 12,10%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 2,38%, frente a una volatilidad de 0,2% 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 primera mitad de 2025, esperamos un escenario no tan positivo ya que gran parte de todo lo bueno ya está reflejado en precio y los nuevos catalizadores lo único que pueden generar es mayores distorsiones geográficas o sectoriales, algo que sigue siendo no propicio para los intereses de carteras globales y diversificadas. 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. Esto ya ha supuesto un coste de oportunidad relevante a finales de 2024, pero desde nuestra perspectiva, no ha cambiado nada sino más bien todo lo contrario, se han acelerado estos procesos y seguimos pensando en un justificado significativo de valoraciones a nivel global.

Respecto a la renta fija, mantenemos posición y vemos valor en los tramos intermedios de la curva americana y la parte corta de la curva europea, lo que nos permite tener un carry positivo que nos permita capear la posible inestabilidad en cuanto a tipos de interés y así poder aprovecharla cuando llegue el momento. Seguimos con la idea de ampliación de spreads y la positivización de curvas en Europa y estado unidos. La curva americana está mejor posicionada a estos niveles y podría ser más estable que la europea que todavía no ha encontrado su suelo.

La parte de renta variable ha seguido siendo el activo que peor comportamiento está teniendo en nuestra cartera ya que nuestros valores no están entre los de crecimiento y las coberturas iniciadas en la última parte de 2024, también nos ha lastreado rentabilidad. Aun así, seguimos con esta idea y no vemos nada que haya cambiado excepto que el proceso anterior se ha acelerado en las últimas semanas y lo vemos como agotado.

Respecto a la divisa cuyo impacto tiene sobre gran parte de la cartera, recomendamos seguir con ella cubierta hasta alcanzar la zona de 1.08-1.10 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 objeticos de 5-8% de rentabilidad con volatilidades de 2-3%.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02408091 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,795 2024-08-09	EUR	0	0,00	39	0,16
ES0L02412069 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,333 2024-12-06	EUR	0	0,00	430	1,79
ES0L02412069 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,640 2024-12-06	EUR	0	0,00	786	3,26
ES0L02506068 - Cupón Cero Letras del Tesoro 2,534 2025-06-06	EUR	1.483	6,18	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.483	6,18	1.254	5,21
ES0813211028 - Bonos BBVA 6,000 2049-10-15	EUR	0	0,00	191	0,80
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	191	0,80
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.483	6,18	1.445	6,00
TOTAL RENTA FIJA		1.483	6,18	1.445	6,00
ES0125220311 - Acciones ACCIONA	EUR	0	0,00	55	0,23
ES0130960018 - Acciones ENAGAS	EUR	61	0,26	72	0,30
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	55	0,23	57	0,24
ES0140609019 - Acciones CAIXABANK S.A.	EUR	79	0,33	74	0,31
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	119	0,50	108	0,45
ES0173093024 - Acciones REDESA	EUR	0	0,00	109	0,45
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	59	0,25	75	0,31
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA	EUR	110	0,46	111	0,46
TOTAL RV COTIZADA		484	2,01	661	2,75
TOTAL RENTA VARIABLE		484	2,01	661	2,75
ES0143562603 - Participaciones GVC GAESCO GESTION SGIIC, SA	EUR	45	0,19	42	0,17
ES0175414004 - Participaciones DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	235	0,98	228	0,95
ES0175437039 - Participaciones DUNAS CAPITAL ASSET MANAGEMENT	EUR	897	3,74	875	3,63
TOTAL IIC		1.177	4,90	1.145	4,76
ES0165926009 - Participaciones NAVIS CAPITAL DESARROLLO,SGEIC	USD	52	0,22	42	0,18
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		52	0,22	42	0,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.196	13,32	3.294	13,68
DE000BU22015 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,600 2033-08-15	EUR	1.433	5,97	1.416	5,88
DE000BU3Z005 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,300 2033-02-15	EUR	1.002	4,17	988	4,11
DE0001102606 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,700 2032-08-15	EUR	2.888	12,03	2.831	11,76
DE0001141869 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	1.470	6,12	1.432	5,95
IT0005611741 - Bonos TESORO ITALIANO 4,300 2054-10-01	EUR	1.024	4,27	0	0,00
US912810RM27 - Obligaciones US TREASURY 3,000 2045-05-15	USD	0	0,00	1.519	6,31
US91282CHC82 - Obligaciones US TREASURY 3,375 2033-05-15	USD	0	0,00	2.027	8,42
US91282CJW29 - Obligaciones US TREASURY 4,000 2029-01-31	USD	4.762	19,84	918	3,81
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		12.578	52,40	11.131	46,24
US91282CFW64 - Obligaciones US TREASURY 4,500 2025-11-15	USD	484	2,02	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		484	2,02	0	0,00
DE000AAR0413 - Bonos AAREAL BANK 5,875 2026-05-29	EUR	308	1,28	304	1,26
XS2356570239 - Bonos OHL GROUP 5,100 2026-03-31	EUR	100	0,41	99	0,41
XS2636324274 - Obligaciones BRITISH TEL 8,375 2083-12-20	GBP	259	1,08	251	1,04
XS2770512064 - Bonos ENEL SPA 4,750 2059-05-27	EUR	514	2,14	498	2,07
US38148BAD01 - Bonos GOLDMAN SACHS 8,436 2049-11-10	USD	0	0,00	468	1,94
US459200JH57 - Bonos IBM INTL BUSINESS MA 4,700 2046-02-19	USD	101	0,42	99	0,41
US48128BAD38 - Bonos JP MORGAN CHASE & CO 8,089 2049-11-01	USD	389	1,62	377	1,57
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.671	6,96	2.096	8,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		14.733	61,38	13.227	54,95
TOTAL RENTA FIJA		14.733	61,38	13.227	54,95
PTEDP0AM0009 - Acciones EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL	EUR	0	0,00	52	0,22
US20825C1045 - Acciones CONOCOPHILLIPS	USD	48	0,20	53	0,22
GB00B24CGK77 - Acciones RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	52	0,22	45	0,19
IE00B4ND3602 - Acciones ISHARES	USD	245	1,02	211	0,88
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	51	0,21	54	0,23
DE000BAY0017 - Acciones BAYER AG	EUR	17	0,07	23	0,10
IT0000072618 - Acciones INTESA SANPAOLO SPA	EUR	125	0,52	113	0,47
FR0000120578 - Acciones SANOFI	EUR	0	0,00	95	0,40
FR0000120693 - Acciones PERNOD RICARD SA	EUR	48	0,20	56	0,23
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	85	0,35	86	0,36
FR0000133308 - Acciones FRANCE TELECOM ORANGE	EUR	93	0,39	90	0,37
GB0002374006 - Acciones DIAGEO PLC	GBP	36	0,15	35	0,14
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	107	0,45	101	0,42
FR0004125920 - Acciones AMUNDI BANK	EUR	58	0,24	55	0,23
DE0005552004 - Acciones DEUSTCHE POST	EUR	37	0,15	41	0,17
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	57	0,24	46	0,19
DE0007037129 - Acciones RWE	EUR	40	0,17	45	0,19
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	48	0,20	0	0,00
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	60	0,25	57	0,24
CH0038863350 - Acciones NESTLE SA	CHF	67	0,28	80	0,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	42	0,17	67	0,28
US00724F1012 - Acciones ADOBE INC	USD	0	0,00	52	0,22
US0846707026 - Acciones BERKSHIRE HATHAWAY	USD	0	0,00	57	0,24
CH1243598427 - Acciones SANDOZ GROUP AG	CHF	6	0,02	5	0,02
US1912161007 - Acciones COCA COLA CO	USD	0	0,00	34	0,14
JP3633400001 - Acciones TOYOTA MOTOR CORP	JPY	68	0,28	0	0,00
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	49	0,20	0	0,00
US65339F1012 - Acciones NEXTERA ENERGY	USD	111	0,46	106	0,44
US92343V1044 - Acciones VERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	97	0,40	96	0,40
TOTAL RV COTIZADA		1.646	6,86	1.756	7,30
TOTAL RENTA VARIABLE		1.646	6,86	1.756	7,30
IE0032077012 - Acciones INVESCO	USD	0	0,00	104	0,43
IE00BGV5VN51 - Participaciones XTRACKERS	EUR	65	0,27	60	0,25
IE00BJQ2XG97 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	421	1,75	426	1,77
IE00B578XK25 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	235	0,98	225	0,93
IE00B6YX5D40 - Acciones SPDR	EUR	210	0,87	394	1,64
IE00B60SX402 - Acciones INVESCO	USD	96	0,40	0	0,00
DE00A0F5UK5 - Acciones SHARES	EUR	141	0,59	161	0,67
DE00A0H08R2 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	305	1,27
DE00A0Q4R36 - Acciones SHARES	EUR	0	0,00	328	1,36
FR0010251124 - Participaciones ODDO AM	EUR	240	1,00	0	0,00
LU0453818972 - Participaciones BELLEVUE GRUOP AG	USD	196	0,82	185	0,77
LU1681042518 - Acciones AMUNDI	EUR	215	0,90	207	0,86
LU1833932863 - Participaciones ODDO AM	EUR	61	0,25	59	0,25
LU2724449603 - Participaciones INCONOMETRIC	EUR	311	1,30	0	0,00
TOTAL IIC		2.191	9,13	2.454	10,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		18.569	77,37	17.437	72,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.765	90,68	20.731	86,12

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 2024 ha ascendido a 2.981.455,96 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 51 empleados que ascendió a 2.652.289,96 euros y remuneración variable relativa a 32 empleados por importe de 329.166,00 euros.

La remuneración de los 5 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 736.670,42 euros, correspondiendo 600.060,42 euros a remuneración fija y 136.610,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 5 empleados altos cargos de la Gestora fue de 445.166,99 euros, de los cuales 385.054,99 euros se atribuyen a remuneración fija y 60.112,00 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.