

TORRELLA INVERSIONES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1286

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) GESINTER, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** VIR AUDIT S.L.P.
Grupo Gestora: GESINTER, S.G.I.I.C., S.A. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:**
Baa1

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

C/ ANGLI, 58 2ª PLANTA 08017 - BARCELONA (BARCELONA) (93 2405193)

Correo Electrónico

info@gesinter.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 SICAV

Fecha de registro: 04/08/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: Moderado
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, 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.

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 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	1,43	1,24	2,67	2,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,84	2,98	2,91	2,23

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	1.135.037,00	1.125.180,00
Nº de accionistas	151,00	150,00
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	6.352	5,5963	5,0921	5,7043
2023	5.904	5,0444	4,3202	5,1787
2022	4.838	4,3204	4,0050	5,2659
2021	6.759	5,1727	4,7421	5,5292

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			

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	0,83	1,58	1,50	1,04	2,54	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,10	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
10,94	-0,54	9,38	-1,95	4,01	16,76	-16,48	9,07	6,51

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)	1,78	0,44	0,44	0,45	0,45	1,79	1,77	1,75	1,74

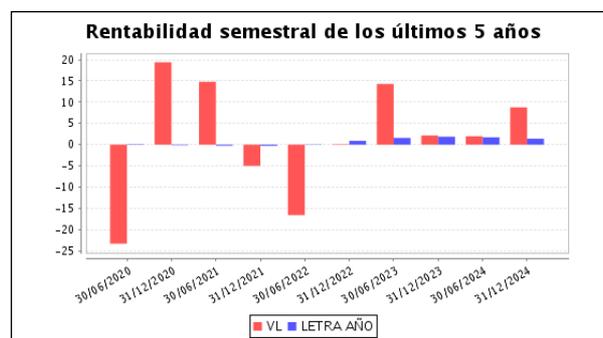
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.922	93,23	5.305	91,66
* Cartera interior	883	13,90	1.100	19,00
* Cartera exterior	5.039	79,33	4.203	72,62
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	1	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	377	5,94	270	4,66
(+/-) RESTO	53	0,83	213	3,68
TOTAL PATRIMONIO	6.352	100,00 %	5.788	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)	5.788	5.904	5.904	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,91	-3,91	-2,90	-124,16
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,33	1,94	10,40	348,09
(+) Rendimientos de gestión	10,11	3,14	13,40	235,27
+ Intereses	0,12	0,15	0,27	-11,51
+ Dividendos	0,76	1,49	2,23	-46,78
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-101,41
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	9,60	2,44	12,19	310,44
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,63	-1,24	-1,86	-47,48
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,29	0,27	0,56	9,58
± Otros resultados	-0,04	0,04	0,00	-207,47
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,78	-1,20	-2,99	53,68
- Comisión de sociedad gestora	-1,59	-0,94	-2,54	75,97
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	5,30
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,09	-22,36
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,06	-0,09	-36,01
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,11	-0,17	-36,20
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	4.475,00
+ 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	4.475,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.352	5.788	6.352	

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

3. Inversiones financieras

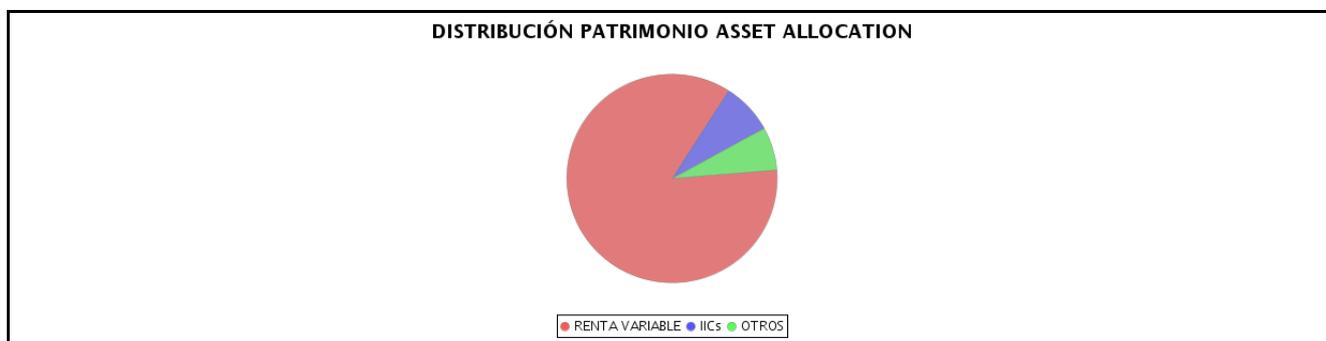
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA			97	1,68
TOTAL RENTA FIJA			97	1,68
TOTAL RV COTIZADA	461	7,26	590	10,20
TOTAL RENTA VARIABLE	461	7,26	590	10,20
TOTAL IIC	421	6,64	413	7,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	883	13,90	1.100	19,01
TOTAL RV COTIZADA	4.961	78,09	4.139	71,49
TOTAL RENTA VARIABLE	4.961	78,09	4.139	71,49
TOTAL IIC	85	1,33	63	1,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.045	79,42	4.202	72,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.928	93,32	5.302	91,59

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
KRANESHARES CSI CHINA INTERNET	Compra de opciones "call"	309	Inversión
Total subyacente renta variable		309	
TOTAL DERECHOS		309	
GVC GAESCO TFT FI	Otros compromisos de compra	0	Inversión
KRANESHARES CSI CHINA INTERNET	Otros compromisos de compra	0	Inversión
VALENCIANA DE VALORES, SICAV	Otros compromisos de compra	0	Inversión
FONBUSA MIXTO FIM	Otros compromisos de compra	0	Inversión
GESIURIS CAT PATRIMONIS SICAV SA	Otros compromisos de compra	0	Inversión
Total subyacente renta variable		0	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE USD/EUR	Futuros comprados	2.042	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2042	
TOTAL OBLIGACIONES		2042	

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

Durante el periodo se ha contratado a través del Depositario la compraventa de divisa necesaria para liquidar las operaciones de renta variable de valores en moneda no euro.

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a operaciones con pacto de recompra y compraventas de divisas con Caceis Bank Spain, entidad depositaria de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Terminamos el segundo año de un mercado alcista, muy fuerte en la renta variable americana y moderado en el resto de las zonas geográficas importantes. Un año que ha sorprendido a los analistas que no vaticinaban tales ganancias y que han sido consecuencia de varios factores como las bajadas de los tipos de interés, unos beneficios empresariales al alza y la inteligencia artificial como nuevo motor de cambio. A nivel macro, una inflación y un desempleo bajo control han ayudado a un mayor y mejor desempeño económico.

Pero el segundo semestre, no ha mostrado una evolución uniforme en las principales plazas bursátiles. Estados Unidos ha seguido su senda marcando máximos aupado por las ¿Magnificent 7¿, en un proceso de concentración jamás visto en el principal índice americano. Europa ha languidecido en estos seis meses, con leves descensos, que los ha provocado el mercado francés como consecuencia de las nuevas elecciones y la dificultad de establecer un gobierno fuerte. La ausencia de un sector tecnológico potente como en el caso americano también ha actuado en detrimento de una buena evolución de la eurozona. Para terminar, el mercado chino, tras más de tres años de fuertes bajadas se ha dado la vuelta como consecuencia de una serie de medidas importantes de todo tipo con el fin de dinamizar la economía y volver al crecimiento del 5%, siendo el mejor mercado de junio a diciembre tras años penalizado.

Estamos en un entorno predecible que los anglosajones, en su capacidad de sintetizar en una palabra algo más complejo, llaman ¿Goldilocks¿ (Ricitos de Oro). Como en el cuento, la inflación no está ni fría que provoca desinflación, ni caliente que presione los tipos arriba; el empleo no está débil que afecta al crecimiento económico ni recalentado que provoque algún tipo de burbujas; y el crecimiento, si bien desigual, sigue su ritmo moderado. En definitiva, estamos en un escenario que ni frío ni calor, ni grandes ni pequeñas (en el cuento como la sopa, las sillas y las camas), lo que hace todo más predecible como decía y no es nada malo como marco para la inversión.

Ha sido año de elecciones a lo largo y ancho del planeta, pero las más importantes se han producido en noviembre en Estados Unidos con un triunfo abrumador de Donald Trump. Esto abre una nueva etapa, aunque siempre es una incógnita. Nos tendremos que acostumbrar a una mayor volatilidad como consecuencia de unas declaraciones o un ¿tweet¿ del nuevo Presidente. Lo incuestionable es que es ¿pro-mercado¿ y se encargará de favorecerlo a lo largo de su mandato.

Destacar, que en este 2024 se ha iniciado un proceso de bajadas de tipos de interés por parte de casi todos los Bancos Centrales del mundo que continuará en el año en el que entramos. Solamente de junio a diciembre la Reserva Federal ha recortado en un 1% los tipos pasando éstos del 5,25%-5.5% al 4.25%-4.5%, mientras que el Banco Central Europeo los ha reducido 75 puntos básicos hasta el 3,0% desde del 3,75% de hace seis meses.

La evolución de los principales activos de junio a diciembre ha sido la siguiente: el S&P500 ha obtenido una revalorización del 7,7%, mientras que el Eurostoxx600 ha descendido un 0,7%. Por otro lado, en Asia, el Nikkei ha estado casi plano con una leve apreciación del 0,8% mientras que las bolsas chinas se han revalorizado entorno al 13%. La evolución de la renta fija a largo ha sido dispar, mientras que el 10 años americano terminaba el año en el 4,57% desde el 4,41% de junio, el bund alemán descendía al 2,36% desde el 2,49%. En materias primas, el petróleo y el cobre desciende fuertemente un 8% y un 12% respectivamente, mientras que el oro se alza más de un 12%. Cabe destacar, como hemos mencionado antes el proceso de concentración de los grandes valores en el S&P500 y que son éstos los que han aupado el índice, ya que para 2024 el índice presenta una rentabilidad positiva del 23.3% pero si le restamos lo que han aportado las siete principales empresas tecnológicas, la rentabilidad se reduce hasta el 6.3%.

Llevamos dos años de mercado alcista, en el caso americano, con rentabilidades superiores al 20%, pero cuando ha sucedido otras veces la historia nos dice que en el 75% de los casos, la rentabilidad del tercer año suele estar alrededor de un 12% adicional, lo cual es bastante favorable.

Existen también riesgos que nos mantienen alertas. El riesgo geopolítico con dos guerras abiertas y Trump de presidente provocará, en algunos momentos, movimientos bruscos. Las valoraciones de determinados segmentos del mercado también son exigentes y hemos de estar atentos a que no haya un repunte excesivo de la inflación o el crecimiento descarrile. Pero existen multitud de oportunidades: hay mercados que cotizan por debajo de su media histórica, como el caso Europeo y el de China, hay sectores como el de salud o el de materiales que llevan dos años en descenso y están a precios más que atractivos, o por ejemplo, la renta fija a largo plazo también nos gusta porque ofrece rendimientos bastantes altos.

En definitiva, entramos en el que consideramos puede ser un año de transición. En el que existen oportunidades fuera de los valores de alta capitalización que han aupado el índice, que será menos tendencial que los dos años que hemos vivido y en el que podemos asistir a cierto trasvase de las inversiones de Estados Unidos a otras zonas. La gestión más activa va a tener premio en este entorno con mercados con dientes de sierra y rotaciones sectoriales a lo largo del ejercicio en el que entramos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades

económicas medioambientalmente sostenibles.

En estos últimos seis meses hemos incrementado la exposición a la renta variable del 81,7% que teníamos a junio hasta el 85,3% con que cerramos diciembre. También hemos dado mayor peso a la renta variable americana que pasa del 47% al 51% del patrimonio, hemos dado de considerar que se incluye en la renta variable americana los ADRs de las empresas chinas que tenemos en cartera, es decir del 51% del peso de las acciones compradas en Estados Unidos, existen 13 puntos de empresas chinas, sobre todo empresas de gran capitalización, lo que supone haber incrementado esta exposición alrededor de 1 punto en estos seis meses. Las acciones de la eurozona pesan entorno al 42% lo que supone hasta 4 puntos menos respecto al cierre del ejercicio pasado.

También hemos aumentado algo la beta en la cartera como consecuencia de la venta de valores de consumo menos volátiles y la compra de empresas de alta capitalización del sector tecnológico a nivel global.

Tenemos cinco sectores que destacan: el sector de tecnología, el de la salud, el del lujo/hogar, el del e-commerce y el de energía. Hemos reducido el sector consumo americano y empresas tecnológicas que habían tenido una gran revalorización para hacer caja, mantenemos las empresas de alta tecnología chinas debido a sus atractivas valoraciones. Hemos llevado a cabo una gestión activa muy acorde con los cambios que ha experimentado el mercado. Las principales operaciones a lo largo de estos seis meses han sido, por un lado, las compras de Microsoft, Alphabet, ASML, Nike, L'Oréal, Infineon, Amgen, Celsius, AMD, Hims&Hers y Regeneron, y por otro, las ventas de Unilever, Roche, Coca-Cola, 3M, Kimberly Clark, Telefónica, Palantir, Eiffage, General Mills, Sea Limited, All Funds, Prosus y Naturgy.

El nivel medio de inversión en contado del periodo ha sido del 98,81% y el apalancamiento medio del periodo ha sido de 8,00%. La aportación de la operativa de derivados a la rentabilidad del fondo de julio a diciembre ha sido de un -0.63% sobre el patrimonio medio. A final del periodo tenemos 16 contratos sobre el euro/dólar que es de donde ha venido la pérdida por cobertura. Al tratarse de mercados organizados ya que nunca operamos en mercados OTC, la contrapartida es la cámara de compensación de Meff, Eurex y CME. Dado que aplicamos la metodología del compromiso, verificamos que el importe nominal comprometido de nuestras posiciones nunca supere el patrimonio neto de la IIC.

La rentabilidad media de la liquidez es del 2,50%. Sin embargo, este tipo de interés no se aplica al saldo acreedor equivalente al 1% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva correspondiente al coeficiente de liquidez. Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

c) Índice de referencia.

La IIC se gestiona activamente conforme a sus objetivos y política de inversión, de forma que su gestión no está vinculada ni limitada por ningún índice de referencia.

La rentabilidad de la Sicav en el segundo semestre de 2024 ha sido del +8.78%, lo que sitúa la acumulada del año en el 10,94%. En estos seis meses, las principales bolsas occidentales han experimentado comportamientos dispares. La evolución de los principales índices ha sido la siguiente: el Stoxx600 ha retrocedido un -0.7%, mientras que el S&P500 se ha revalorizado un 7.7%. La bolsa china cierra en positivo tras los estímulos a su economía, así la bolsa de Hong Kong como la bolsa de Shanghai se anotan un 13% de revalorización.

Por otro lado, la renta fija continúa volátil y dependiente de los datos mensuales de inflación y paro. El bono americano a 10 años cierra el mes de junio en el 4,57% frente al 3,41% de junio, y el Bund alemán cotiza en el 2,36% respecto al 2,49% de hace seis meses. Respecto a los bancos centrales, la Reserva Federal ha recortado los tipos 100 puntos básicos hasta el rango 4,25-4,5%, mientras que el BCE continúa el proceso iniciado en el primer semestre y reduce los tipos 75 puntos básicos hasta el 3%.

A nivel sectorial europeo, los mejores sectores han sido el de viajes y ocio (+16%), el de telecomunicaciones (+11%), y banca (+9%), y por otro lado, los peores han sido autos (-11%), el de materias primas (-11%) y salud (-9%).

Respecto a las materias primas, el precio del barril de petróleo ha retrocedido un 12% hasta los \$71,72 y el cobre también ha caído un 8%, mientras que el precio del oro se revaloriza un 12%.

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

El número de accionistas ha pasado de 150 a 151. El Patrimonio se sitúa en los 6.352M desde los 5.904M del pasado diciembre. La comisión de gestión acumulada sobre el patrimonio medio a la fecha del informe es del 1,50% sobre el patrimonio y 1,04% sobre resultados (ver punto 2.1.b) Datos generales) y la comisión de depósito del 0,10% sobre el patrimonio. El impacto total de los gastos directos de la Sicav sobre el patrimonio medio en el acumulado del año es del 1,78%. Dicha ratio no incluye los costes de transacción por la compraventa de valores ni la comisión sobre resultados de la Sicav (punto 2.2. A) Individual).

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La estrategia que hemos seguido a lo largo de este semestre es comprar ante las bajadas y hemos incrementado la parte de acciones americanas y chinas en detrimento de las europeas. También hemos aprovechado recortes para tener presencia en los valores de más alta capitalización tanto en Estados Unidos como en la eurozona. Ha costado seguir los índices por la concentración de estos en los grandes valores tecnológicos. Hemos incrementado el peso en tecnología, salud y lujo y reducido el peso en las de consumo tradicional americano y mid caps europeas. Mantenemos alta exposición en el sector de tecnología, salud, lujo/hogar, energía y e-commerce. Las principales operaciones a lo largo de estos seis meses han sido, por un lado, las compras de Microsoft, Alphabet, ASML, Nike, L'Oréal, Infineon, Amgen, Celsius, AMD, Hims&Hers y Regeneron, y por otro, las ventas de Unilever, Roche, Coca-Cola, 3M, Kimberly Clark, Telefónica, Palantir, Eiffage, General Mills, Sea Limited, All Funds, Prosus y Naturgy. Los valores que más han aportado y detruido rentabilidad en el primer semestre fueron:

TESLA 1.60% REPSOL -0.59%

KULR TECHNOLOGY 1.14% OCCIDENTAL PETROLEUM -0.56%

VF CORP. 1.12% LVMH -0.38%

PAYPAL 0.91% BAYER -0.26%

BOEING 0.46% FUELCELL -0.17%

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En lo que respecta a la operativa de derivados, nos hemos centrado en la operativa para cubrir nuestras inversiones en dólares. La operativa de derivados centrada en futuros del euro/dólar, así como opciones, ha reportado una pérdida semestral del -0.63% sobre el patrimonio medio.

No se han contratado operaciones de adquisición temporal de activos.

d) Otra información sobre inversiones.

En cartera tenemos dos activos suspendidos de cotización: Let's Gowex cuya valoración está fijada en cero tras ser suspendida de cotización en julio de 2014 y, por otro lado, tenemos una posición en Banco Espirito Santo cuya valoración es también cero al ser suspendida en Julio de 2014. Se tramitó a través de nuestro Depositario una reclamación y recibimos carta en junio de 2019 en el que se nos reconocía como acreedores de la compañía.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV

La volatilidad de la Sicav en el período ha sido de 11,50%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Gesinter SGIIC S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus IICs bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. No se ha dado tal circunstancia en las Juntas Generales de las sociedades españolas, donde TORRELLA INVERSIONES SICAV SA ha mantenido posición. El medio habitual que se utiliza para el ejercicio de los derechos se corresponde con la remisión de la delegación de voto a través de la documentación que nos remite el Depositario a los efectos oportunos.

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 DE LA SICAV.

Como ya hemos venido comentando, estamos en un claro mercado alcista que se inició en octubre del 2022 y no indica que se tenga que terminar en el ejercicio en el que entramos. Lo ha venido liderando la renta variable americana, pero de manera muy concentrada, así que encontramos todavía muy buenas inversiones en sectores que no han hecho nada estos dos años como puede ser la salud, o más cíclicos como materias primas o energía, pero también en otras zonas geográficas que presentan ratios PER por debajo de su media histórica de al menos 5 años, como son Europa y China y su área de influencia.

A nivel macroeconómico, nos encontramos en lo que los anglosajones denominan ¿Goldilocks¿, como el cuento de Ricitos

de Oro, el término "Goldilocks" en economía hace referencia a una situación económica que se encuentra en un equilibrio ideal, no demasiado caliente ni demasiado fría. Es un estado en el que la economía está creciendo a un ritmo moderado, sin incurrir en tasas de inflación altas o bajas, y sin que el crecimiento sea tan rápido que provoque burbujas o recesiones. Observamos que los mercados se sienten confortables en este marco.

Es importante la evolución que vayan a tener los tipos de interés en este año. Así como vamos claramente que el Banco Central Europeo va a continuar su política de recorte de tasas al tener una menor inflación y tener que dinamizar más su economía, no queda tan claro la profundidad de las bajadas que puede llevar a cabo la Reserva Federal, ya que el dinamismo de su economía es fuerte y bajadas excesivas pueden provocar un cierto recalentamiento. Pero el mensaje pensamos que es que las bajadas iniciadas en el 2024 tienen que seguir en el 2025 aunque a un ritmo mucho menor. Como hemos venido comentando repetidamente, estamos asistiendo a un proceso de concentración en los índices si más no, inquietante. El caso del S&P500 es brutal, en 2023 ofreció una rentabilidad del 24,2% pero sin los 7 Magníficos, la rentabilidad quedaba en un 4.1%. Igualmente, en 2024, la rentabilidad del índice fue del 23.3% pero sin la aportación de los 7 Magníficos se quedaba en un 6.3%. Esto nos tiene que hacer reflexionar. No pensamos que esta situación dura ad eternum, y lo que pone en evidencia es que existen muchas compañías que no han reflejado su valor ya que todos los flujos han ido hacia las grandes tecnológicas. Pensamos que este año, puede empezar a producirse un cambio.

Vemos el mercado europeo a valoraciones atractivas, y es posible que a lo largo del ejercicio adquiera más ponderación en nuestro portfolio en detrimento de Estados Unidos si empieza a ganar ¿momentum¿ y coger tracción, porque no solamente tienen que estar baratas para invertir sino también que empiecen a atraer a inversores.

Un apartado aparte es la bolsa china, que con un PER de entorno a 10x puede considerarse la más barata del mundo. Llevaba cuatro años bajando y este año se ha dado la vuelta a raíz de las medidas tomadas por el gobierno tendrían que paliar el daño provocado por el sector inmobiliario. Hemos incrementado nuestra exposición a este mercado hasta alrededor del 13% del patrimonio y si siguiera cayendo la pondríamos alrededor del 15%. Puede ser la sorpresa de este año.

También pensamos que en algún momento se producirán episodios de volatilidad alta. La elección de Donald Trump como Presidente de Estados Unidos con mayoría abrumadora nos retrotrae al período volátil como consecuencia de declaraciones o ¿tweets¿ en diferentes circunstancias de mercado. Tendremos que acostumbrarnos a ello y aprovechar los picos de volatilidad con una gestión más activa con el porcentaje de inversión. Pero seguimos pensando que la estrategia es comprar ante correcciones de entre el 5% y el 10% que las habrá.

Tenemos dos tercios de nuestras inversiones en dólares cubiertas, y si se situara por debajo de la paridad, cubriríamos prácticamente la totalidad de las mismas.

Estamos a un nivel de inversión del 85.36% más un 7.97% en ETFs. Estamos centrados en grandes valores. No tenemos renta fija. La beta de nuestra cartera es del 1,12 y el PER se sitúa entrono a las 20x.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0584696993 - PAGARE MAS MOVIL IBERC 0.00 2024-10-14	EUR			97	1,68
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA				97	1,68
TOTAL RENTA FIJA				97	1,68
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	175	2,76	147	2,55
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR			70	1,20
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	134	2,11	108	1,87
LU1598757687 - ACCIONES ARCELOMITTAL	EUR	89	1,41	86	1,48
ES0116870314 - ACCIONES NATURGY ENERGY GROUP	EUR			81	1,39
ES0105777017 - ACCIONES PUIG BRANDS SA	EUR	62	0,98		
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR			99	1,71
TOTAL RV COTIZADA		461	7,26	590	10,20
TOTAL RENTA VARIABLE		461	7,26	590	10,20
ES0138984036 - PARTICIPACIONES GVC GAESCO TFT FI	EUR	73	1,15	70	1,20
ES0138592037 - PARTICIPACIONES FONBUSA MIXTO FIM	EUR	118	1,86	114	1,97
ES0182790032 - PARTICIPACIONES RRETO MAGNUM SICAV SA	EUR	161	2,54	164	2,83
ES0115527030 - PARTICIPACIONES CAT PATRIMONIS SICAV	EUR	69	1,09	65	1,13
TOTAL IIC		421	6,64	413	7,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		883	13,90	1.100	19,01
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL SA (PARIS)	EUR	107	1,68	106	1,83
FR0000131104 - ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	148	2,33	107	1,85
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	155	2,44	64	1,11
US9182041080 - ACCIONES VFC CORP	USD	83	1,31	101	1,74
US57637H1032 - ACCIONES MASTERCRAFT BOAT	USD			35	0,61
US47215P1066 - ACCIONES JD.COM INC	USD	100	1,58	121	2,08
US97264L1008 - ACCIONES WIMI HOLOGRAM CLOUD INC-ADR	USD	36	0,56	16	0,27
US88160R1014 - ACCIONES TESLA MOTORS INC	USD	98	1,54	111	1,91
US50187T1060 - ACCIONES LGI HOMES INC (LGIH US)	USD	112	1,77		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC	USD	181	2,85	114	1,97
US15118V2079 - ACCIONES CELSIUS HOLDINGS INC	USD	89	1,40		
US62914V1061 - ACCIONES NIO INC- ADR (NIO US)	USD	88	1,39	50	0,87
US6745991058 - ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	143	2,25	132	2,29
KYG884931042 - ACCIONES 361 DEGREES INTERNATIONAL	HKD	29	0,45		
US1255231003 - ACCIONES CIGNA CORP	USD	93	1,47	108	1,87
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	39	0,61	66	1,14
DE0006231004 - ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	126	1,98		
US0311621009 - ACCIONES AMGEN INC	USD	101	1,59		
US17275R1023 - ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	114	1,80	89	1,53
US87918A1051 - ACCIONES TELADOC HEALTH INC	USD	44	0,69	32	0,55
JE00B4T3BW64 - ACCIONES GLENCORE PLC (GBP)	GBP	94	1,48	93	1,61
US4523271090 - ACCIONES ILLUMINA INC	USD	52	0,81	39	0,67
US86260J1025 - ACCIONES STRAN & CO INC	USD	9	0,14	15	0,26
US3703341046 - ACCIONES GENERAL MILLS INC	USD			94	1,63
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF			130	2,24
US35952H7008 - ACCIONES FUELCELL ENERGY INC	USD	17	0,27		
US4330001060 - ACCIONES HIMS & HERS HEALTH, INC	USD	70	1,10		
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC - CL C	USD	202	3,19		
DE0006969603 - ACCIONES Puma	EUR	89	1,40	64	1,11
US0126531013 - ACCIONES Albemarle	USD	75	1,18	71	1,23
US35952H6018 - ACCIONES FUELCELL ENERGY INC	USD			12	0,21
US98945L1052 - ACCIONES ZEPP HEALTH CORP	USD			8	0,15
US01609W1027 - ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	164	2,58	168	2,90
US46267X1081 - ACCIONES IQIYI INC-ADR	USD	19	0,31	34	0,59
FR0000050809 - ACCIONES Sopra Group	EUR	60	0,94		
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV (HOLANDA)	EUR	153	2,40		
FR0000120321 - ACCIONES L OREAL SA	EUR	120	1,88		
GB0031743007 - ACCIONES BURBERRY GROUP PLC	GBP	107	1,68	83	1,43
KYG550321668 - ACCIONES MICROCLOUD HOLOGRAM INC(HOLO US	USD	48	0,75		
US0567521085 - ACCIONES BAIDU INC	USD	147	2,31	89	1,53
US4781601046 - ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	182	2,86	150	2,59
GB00B10RZP78 - ACCIONES UNILEVER NV	EUR			169	2,92
FR0000130452 - ACCIONES EIFFAGE SA	EUR			86	1,48
NL0013654783 - ACCIONES PROSUS NV (PRX NA)	EUR			83	1,44
US81141R1005 - ACCIONES SEA LTD- ADR	USD			67	1,15
US7194051022 - ACCIONES PHOTRONICS INC	USD			46	0,80
US83444M1018 - ACCIONES SOLVENTUM CORP (SOLV US)	USD			25	0,43
SE0006425815 - ACCIONES POWERCELL SWEDEN AB	SEK	25	0,39	21	0,36
US1667641005 - ACCIONES CHEVRON CORP.	USD			88	1,51
US4943681035 - ACCIONES KIMBERLY CLARK CORP	USD			103	1,78
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET-HENNESSY	EUR	191	3,00	178	3,08
CH0038863350 - ACCIONES NESTLE, S.A.	CHF	96	1,51		
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MEDTRONIC PLC (USD)	USD	116	1,82	110	1,90
DE000ZAL1111 - ACCIONES ZALANDO SE	EUR	65	1,02		
US75886F1075 - ACCIONES REGENERON PHARMACEUTICALS	USD	69	1,08		
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD- RICARD	EUR	65	1,03	101	1,75
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	89	1,40	105	1,82
US88579Y1010 - ACCIONES 3M CO	USD			114	1,98
GB00BNTJ3546 - ACCIONES ALLFUNDS GROUP PLC (ALLFG NA)	EUR			73	1,27
ES0127797019 - ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	EUR	50	0,79	65	1,13
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	102	1,61	78	1,35
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD			108	1,87
US69608A1088 - ACCIONES PALANTIR TECHNOLOGIES INC-A(PLT	USD			95	1,63
CA1350861060 - ACCIONES CANADA GOOSE HOLDINGS	USD	51	0,80		
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	204	3,20		
US3847471014 - ACCIONES GRAIL INC (GRAL US)	USD			1	0,02
US1912161007 - ACCIONES COCA COLA CO/THE	USD			119	2,05
CNE1000002D0 - ACCIONES CHINA BLUECHEMICAL LTD - H	HKD	27	0,42		
US0079031078 - ACCIONES ADVANCED MICRO DEVICES	USD	82	1,29		
US6541061031 - ACCIONES NIKE INC	USD	183	2,88		
US29786A1060 - ACCIONES JTSY INC	USD	56	0,88		
TOTAL RV COTIZADA		4.961	78,09	4.139	71,49
TOTAL RENTA VARIABLE		4.961	78,09	4.139	71,49
US5007673065 - PARTICIPACIONES KRANESHARES CSI CHINA IN	USD	85	1,33	63	1,09
TOTAL IIC		85	1,33	63	1,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.045	79,42	4.202	72,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.928	93,32	5.302	91,59

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

Gesinter SGIIC dispone de una política de remuneraciones aprobada por su Consejo de Administración que cumple con los principios establecidos en el artículo 46 bis.2 de la Ley 35/2003, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de las IIC que gestiona.

Durante el 2024, la cuantía total de remuneración abonada por la Sociedad Gestora de la IIC a su personal sin incluir los costes de Seguridad Social ha sido de 286.864,63 euros, existiendo un total de 4 empleados y un becario. De este importe, 237.883,38 euros corresponden a remuneración fija y 48.981,25 euros corresponden a remuneración variable. No existe ninguna remuneración que se base en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión, ni ninguna ligada a la comisión de gestión variable de la IIC. La remuneración de dos altos cargos fue de 170.449,44 euros de remuneración fija y 35.500,00 euros de remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración de dos empleados que inciden en el perfil de riesgo de la IIC fue de 133.888,56 euros de remuneración fija y 32.000 euros de remuneración variable.

La remuneración variable se aplicará únicamente si no se compromete la estabilidad financiera de la empresa.

La política de remuneración se revisa anualmente por el Consejo de Administración. Durante el ejercicio 2024 no se ha estimado oportuno introducir modificaciones en la mencionada política.

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

Sin información