

VILANA CAPITAL, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 3868

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANKINTER, S.A. **Auditor:** MUNT AUDIT & FORENSIC, SLP

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANKINTER **Rating Depositario:** BBB+ (S&P)

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

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

Dirección

CL. Príncipe de Vergara, 36, 6º, D
28001 - Madrid

Correo Electrónico

fondos@gesconsult.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: 27/09/2013

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

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 y 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 e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	3,21	14,11	17,42	17,52
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,49	-0,29	0,10	-0,22

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	471.470,00	476.557,00
Nº de accionistas	268,00	280,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.981	6,3234	6,1566	6,7217
2021	2.906	6,9001	6,4713	7,3630
2020	2.288	6,6153	4,8805	7,0003
2019	2.659	6,9272	6,8889	8,7232

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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,73	0,00	0,73	1,45	0,00	1,45	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
-8,36	1,71	-2,39	-4,68	-3,16	4,31	-4,50	-15,16	-10,99

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	2,54	0,65	0,64	0,63	0,62	2,31	1,37	1,15	2,08

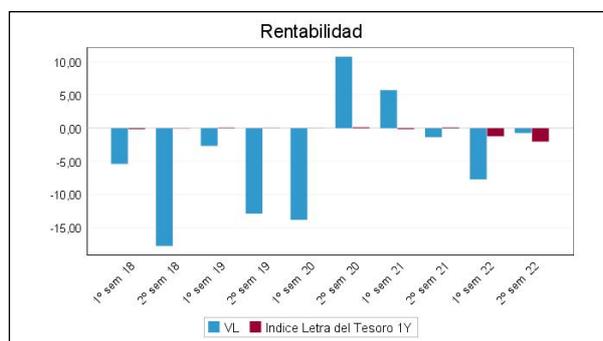
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.691	90,27	2.363	77,86
* Cartera interior	1.531	51,36	2.072	68,27
* Cartera exterior	1.160	38,91	291	9,59
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,03	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	296	9,93	677	22,31
(+/-) RESTO	-6	-0,20	-5	-0,16
TOTAL PATRIMONIO	2.981	100,00 %	3.035	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)	3.035	2.906	2.906	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,10	12,22	11,24	-108,82
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,71	-7,99	-8,76	-91,33
(+) Rendimientos de gestión	0,36	-6,94	-6,65	-105,04
+ Intereses	0,10	-0,05	0,05	-304,46
+ Dividendos	0,42	0,63	1,05	-33,81
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,20	-6,37	-6,23	-103,05
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,10	0,10	-100,48
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,15	-1,64	-1,80	-91,03
± Otros resultados	-0,21	0,39	0,18	-154,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,06	-1,05	-2,11	-0,75
- Comisión de sociedad gestora	-0,73	-0,71	-1,45	0,60
- Comisión de depositario	-0,04	-0,03	-0,07	0,86
- Gastos por servicios exteriores	-0,26	-0,24	-0,50	5,55
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,06	0,35
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-82,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.981	3.035	2.981	

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

3. Inversiones financieras

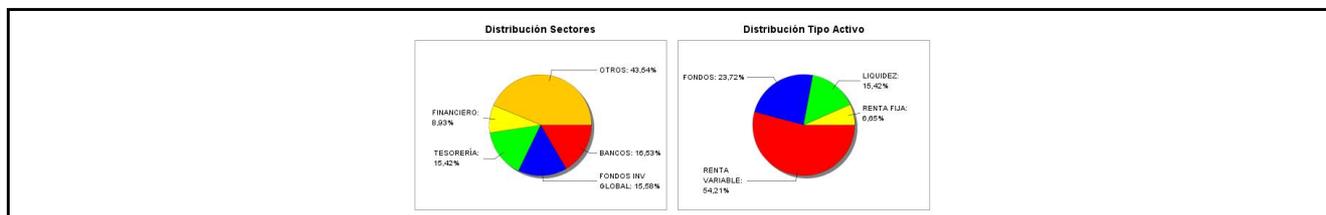
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	198	6,65	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	169	5,68	200	6,59
TOTAL RENTA FIJA	368	12,33	200	6,59
TOTAL RV COTIZADA	457	15,32	1.161	38,26
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	457	15,32	1.161	38,26
TOTAL IIC	707	23,72	712	23,44
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.532	51,37	2.073	68,29
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	1.159	38,88	290	9,57
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	1.159	38,88	290	9,57
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	1.159	38,88	290	9,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.691	90,25	2.363	77,86

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 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

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 47562,67 lo que supone un 1585,76 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 47878,33 lo que supone un 1596,28 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 5191,23 lo que supone un 173,08 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 11,09 lo que supone un 0,37 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 4601,23 lo que supone un 153,41 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 11,24 lo que supone un 0,37 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de activos emitidos por Técnicas Reunidas. por 36,88 lo que supone un 1,23 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta de activos emitidos por Técnicas Reunidas. por 0,11 lo que supone un 0 % sobre el patrimonio del fondo

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

A pesar del muy positivo comportamiento que han mantenido las bolsas europeas y estadounidenses durante el 4T2022, periodo en el que, gracias a las fuertes alzas experimentadas por los índices en octubre y noviembre, y a pesar de los fuertes descensos acumulados en el mes de diciembre, éstos han sido capaces de reducir sus pérdidas acumuladas para el conjunto del ejercicio, los principales índices bursátiles europeos han tenido en 2022 su peor comportamiento desde 2018, mientras que los de Wall Street no se enfrentaban a un ejercicio tan negativo en su conjunto desde 2008. Por su parte, los bonos occidentales han sufrido los mayores recortes de precios en décadas, lo que ha conllevado un repunte sin precedentes de sus rendimientos.

El principal motivo que ha propiciado este negativo comportamiento de los mercados de renta variable y, también, de los de renta fija, ha sido la alta inflación, variable que ha alcanzado su nivel más elevado en décadas en ambas regiones y que “ha obligado” a los bancos centrales a tener que elegir entre su control o el apoyo al crecimiento económico, habiéndose todos ellos decantado claramente por cumplir con su principal mandato y, por medio de la retirada de estímulos monetarios, intentar reducir drásticamente tanto la inflación como las expectativas de la misma. Así, desde hace meses estamos asistiendo a “una carrera” por ver qué banco central incrementa más sus tasas de interés de referencia, lo que, además de penalizar el comportamiento de las bolsas, ha provocado una fuerte corrección en los mercados de bonos, que ha impulsado al alza los rendimientos de este tipo de activos, encareciendo la financiación de los Estados, de las empresas y de los particulares. Lo peor de la situación es que, por el momento, el impacto de estos mayores tipos de interés y de la retirada de liquidez del sistema ha sido muy limitado en lo que a la moderación de la inflación hace referencia, por lo que los bancos centrales entendemos que deberán continuar, al menos durante el presente trimestre, incrementando sus tipos oficiales.

Este nuevo escenario de alta inflación y tipos de interés al alza ha lastrado considerablemente las expectativas de crecimiento económico mundial, llevando a varias de las principales economías desarrolladas a las puertas de la recesión. Además, y como consecuencia de todo ello, los analistas y las propias compañías cotizadas llevan meses revisando a la baja sus expectativas de resultados. Lo que no tenemos del todo claro es hasta qué punto los mercados ya han descontado este proceso, tema éste que será clave para poder determinar el comportamiento de las bolsas en 2023. En resumen, la corrección experimentada por las bolsas occidentales en 2022 se puede catalogar como de algo excepcional, que no ocurre habitualmente. En este periodo de tiempo únicamente los precios de algunas commodities, lideradas por el precio del crudo, que también han corregido en los últimos meses, a medida que se revisaban a la baja las expectativas de crecimiento global, han sido capaces de esquivar este pésimo comportamiento generalizado de los mercados financieros occidentales.

Como hemos señalado, el principal “culpable” de esta muy negativa evolución de las bolsas europeas y estadounidenses ha sido la elevada inflación, inflación que ha sido en gran medida causada por las políticas monetarias ultralaxas de los bancos centrales y por las políticas fiscales expansivas de los distintos gobiernos. Así, lo que empezó siendo un problema de oferta tras la fuerte recuperación que experimentaron las economías tras los primeros meses de la pandemia, se ha convertido, con “muchísima ayuda” de los bancos centrales y de los gobiernos de las principales economías desarrolladas, que inundaron el sistema de liquidez, en un serio problema de demanda. Por último, la invasión de Ucrania por parte de Rusia, unida a las sanciones impuestas por Occidente a este último país y la política de “Covid-cero” aplicada por el Gobierno chino para intentar frenar la última ola de la pandemia en el país han acrecentado la presión de los precios a nivel global y han provocado una profunda crisis energética en Europa. Por el contrario, y a favor de los mercados financieros occidentales únicamente “han jugado” en el periodo de tiempo analizado i) el proceso de reapertura de las principales economías occidentales, una vez superada la última ola de la pandemia, protagonizada por la variante Ómicron del Covid-19, así como ii) la decisión de las autoridades de estos países de “vivir con el coronavirus”, volviendo

en lo posible a “la normalidad” anterior al comienzo de la pandemia.

Lo más relevante del 2022, que ha tenido un impacto muy significativo en nuestras decisiones de inversión, ha sido el cambio que ha experimentado el escenario económico estimado a lo largo del periodo como consecuencia de los factores antes enumerados. Así, al comienzo del ejercicio nosotros, como otros muchos analistas y gestores, apostábamos por un escenario de alta inflación, tipos de interés al alza, aunque a un ritmo moderado, y un crecimiento económico que iría de menos a más, una vez superada la última ola de la pandemia y levantadas las restricciones que mantenían las autoridades a la movilidad personal y a la actividad empresarial. Durante el mes de marzo, y una vez iniciada la guerra de Ucrania, nuestras expectativas relacionadas con el mencionado escenario macroeconómico variaron sustancialmente. De este modo, cabe señalar que a partir de entonces apostamos por una elevada inflación que se mantendrá como amenaza por más tiempo del esperado al principio de año, con el impacto negativo que en el crecimiento económico ello conlleva; porque los tipos de interés suban más rápidamente de lo esperado, con los bancos centrales acelerando la retirada de sus estímulos monetarios; y porque el crecimiento económico se modere, no siendo descartable que algunas de las principales economías desarrolladas se estanquen o, incluso, entren en recesión. Tampoco nos atrevemos a descartar la posibilidad de que, al menos en la Europa continental, la economía entre en un periodo largo de estanflación, escenario que conlleva una inflación por encima de lo deseable, acompañada de un muy bajo ritmo de crecimiento económico. En ello entendemos que la mencionada crisis energética seguirá jugando un papel muy relevante, aunque, un clima más benévolo en los países de la Eurozona durante los primeros meses del invierno parece que, de momento, ha evitado el peor de los escenarios manejados por los economistas.

A partir de ahora el comportamiento de los mercados financieros va a depender en gran medida de cómo evolucione el escenario macroeconómico, especialmente de cómo lo haga la inflación. También va a ser muy relevante para la evolución de la renta variable en el corto/medio plazo lo que digan las compañías cotizadas cuando den a conocer sus cifras correspondientes al conjunto del 2022 y den su opinión sobre cómo ven el devenir de sus negocios.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Este cambio en las expectativas macroeconómicas, que está muy relacionado con las tensiones geopolíticas que afronta en la actualidad Europa y el mundo en su conjunto, han provocado un importante reposicionamiento sectorial en la cartera del compartimento, así como una significativa reducción de la exposición de la misma a la renta variable.

A medida que avanzaba el trimestre, la crisis energética que afloró en Europa a mediados de 2021, crisis que ha ido a mucho peor tras el inicio de la guerra de Ucrania, y los persistentes problemas en las cadenas de suministro, factores ambos que han disparado al alza la inflación en las principales economías europeas hasta niveles no alcanzados desde hace más de cuatro décadas, han provocado una sensible revisión a la baja de las expectativas de crecimiento económico para el ejercicio, lo que ha modificado sustancialmente el escenario macroeconómico esperado. Así, ahora se contempla un escenario de i) una mayor inflación, más persistente además de lo inicialmente previsto; ii) de tipos de interés más elevados, consecuencia de la aceleración en el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales en su intento de controlar las alzas generalizadas de precios; y iii) de un crecimiento económico bajo, sin excluir la potencial entrada en recesión de algunas economías desarrolladas.

En este ajuste de la cartera también ha tenido mucho que ver el deterioro de las expectativas de resultados sufrido por empresas de sectores como el bancario, por la exposición de muchas entidades de la región a los mercados de Ucrania y de Rusia, o el tecnológico, consecuencia de los cuellos de botella en las cadenas de suministro que están afectando a muchas de estas compañías y, sobre todo, a muchos de sus clientes. Ambos sectores, que mantenían un peso relativo elevado en la cartera a comienzos del semestre, han visto como el mismo se reducía al final del periodo.

La inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en los compartimentos Momento/España (Mixto RV España) y Momento/Europa (Mixto RV Euro) del 23,95% del patrimonio de la Sociedad.

Respecto a la inversión en Renta Fija, hemos optado por ser muy conservadores en lo que hace referencia a la liquidez del Fondo, limitándonos a colocar la misma en repos y otros productos a muy corto plazo, descartando posicionarnos en renta fija a plazos más largos, ya que consideramos que la rentabilidad que ofrece este tipo de activos no compensa actualmente el riesgo que conllevan como inversión.

c) Índice de referencia

La gestión de la sociedad no toma como referencia la rentabilidad de ningún índice.

d) Evolución del patrimonio, accionistas, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad ha pasado de 3.035.371,88 euros a 2.981.287,08 euros (-1,78%) y el número de accionistas de 280 a 268.

Durante el semestre, la Sociedad ha obtenido una rentabilidad del -0,72% frente al +1,43% del S&P, al +9,81% del Eurostoxx50, al +8,92% del Dax, y al +1,61% del Ibex35.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la Sociedad ha sido del 1,29% (2,54% acumulado en el ejercicio).

e) Rendimiento de la sociedad en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad obtenida por la Sociedad ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-1,70%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-2,08%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Las principales decisiones de inversión que se han tomado durante el periodo han sido:

- Entradas: Infineon, Siemens, Muenchener Rueckversicherungs, Luis Vuitton, Vinci, BNP, Intesa, ASML y Koninklijke.
- Incrementos: Paypal.
- Reducciones: BBVA, Banco Santander, Alantra, Prisa, Unicaja y Norwegian.
- Salidas: Soltec, Parlem, Indra, OHL, Pharma Mar, IAG, Técnicas Reunidas, Urbas, Amplitude y Netflix.

Asimismo, durante el semestre se compró un pagaré de OK Mobility on vencimiento 03/23.

Los principales activos que han contribuido a explicar la rentabilidad de la sociedad han sido:

- Mayores fuentes de rentabilidad: Unicaja, Paypal, IAG, Urbas y Netflix entre otros.
- Fuentes de drenaje de rentabilidad: Infineon, Audax, Prisa, Melia, ASML, y Parlem entre otros.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el semestre no se han realizado operaciones con instrumentos derivados.

Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio durante el periodo fue del 23,55% del patrimonio de la sociedad y un grado de cobertura de 0,9980.

Durante el semestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Bankinter, entidad depositaria de la Sociedad.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, la Sociedad mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: accs. Parlem (0,460).

Esta Sociedad no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

La Sociedad mantiene en cartera 1.130.000 acciones de Sniace valoradas a 0 euros/acción. En la actualidad nos encontramos a la espera de la resolución del proceso de quiebra de la entidad.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sociedad en el periodo alcanzó el 10,49% frente al 14,58% del semestre anterior, al 23,18% del S&P, al 16,05% del Ibex35 y al 18,71% del Eurostoxx50.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

La Sociedad puede invertir hasta un 100% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del semestre, la sociedad posee un pagaré de OK Mobility del 6,67% del patrimonio. La vida media de la cartera de renta fija es de 0,10 y su TIR media bruta a precios de mercado es del 2,42%.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DE LA SOCIEDAD SOLIDARIA E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS:

No aplicable.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo, la sociedad no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

Tras un 2022 en el que tanto los mercados de bonos como los de acciones europeos y estadounidenses han sufrido caídas históricas, los inversores se enfrentan a un 2023 que, en principio, se presenta complicado y repleto de incertidumbres. En este sentido, destacar que la variable cuyo comportamiento ha sido determinante para los mercados en 2022, la alta inflación, lo seguirá siendo también en el ejercicio recién iniciado. Si bien es cierto que muchos inversores dan por hecho de que en 2023 las políticas monetarias restrictivas terminarán logrando controlarla, nosotros no estamos nada seguros de que ello vaya a ser así. Señalar que hay factores que pueden hacer que la inflación se mantenga a niveles más altos de lo que sería deseable en 2023, entre ellos la reapertura de la economía de China que, en una primera fase, podría provocar nuevas tensiones en las cadenas de suministro globales como consecuencia del incremento de los casos de Covid-19 en el país y que, en una segunda fase, cuando la economía china empiece a crecer nuevamente con fuerza, apoyada en políticas fiscales expansivas, podría conllevar incrementos no deseados en los precios de muchas materias primas y del petróleo. Además, y tal como ha sucedido a lo largo de 2022, el mantenimiento de las políticas fiscales expansivas por parte de muchos gobiernos occidentales, en muchos casos por motivos puramente electoralistas, supondrá una dificultad adicional para los bancos centrales en su intento de controlar la elevada inflación. En este sentido, señalar que, si la alta inflación no da claros síntomas de comenzar a remitir, los mercados de bonos y de acciones volverán a verse presionados.

Otro factor que será clave para el devenir de los mercados, y que puede provocar nuevas tensiones en los mismos, es el proceso de retirada de estímulos monetarios por parte de los bancos centrales, proceso que, en nuestra opinión, no acaba más que de empezar. En esta ocasión, y a pesar de que muchos agentes de los mercados no parecen que terminen de creérselo, los bancos centrales van en serio y harán lo que sea necesario en materia de tipos y con la reducción de sus abultados balances para controlar la inflación. No vemos motivo alguno para que, mientras la inflación se mantenga alejada del objetivo del 2%, los bancos centrales vayan a “levantar el pie del acelerador”, incluso si su postura provoca la entrada en recesión de algunas de las principales economías desarrolladas. Los inversores deberán acostumbrarse a un nuevo escenario monetario, sin liquidez ilimitada y con tipos de interés mucho más elevados de lo que ha sido una constante desde la Gran Crisis Financiera de finales de la primera década del presente siglo.

Por último, los inversores deberán seguir muy de cerca la evolución de las expectativas de resultados de las compañías cotizadas, factor que está directamente ligado a la evolución de la economía global. De cómo de profunda sea la ralentización del crecimiento económico global, algo que vendrá en gran medida condicionado por la política monetaria de los bancos centrales y por la capacidad de la economía china para recuperarse, va a depender la mayor o menor revisión a la baja que de sus estimaciones de resultados hagan las propias compañías y los analistas que las cubren, revisiones que determinarán en gran medida el comportamiento de estas empresas en bolsa y de los mercados de renta variable en su conjunto. En ese sentido, señalar que creemos que las actuales estimaciones de resultados que maneja el consenso de analistas son demasiado optimistas, por lo que tendrán que ser revisadas a la baja, proceso que ya lleva meses en marcha en Wall Street, pero que en Europa prácticamente no se ha iniciado. Unas peores expectativas de resultados conllevarán unas valoraciones inferiores y, muy probablemente, la revisión a la baja de las recomendaciones de muchas empresas por parte de los analistas. En sentido contrario, de ser capaces los resultados empresariales de resistir mejor de lo que nosotros esperamos, ello sería muy positivo para el devenir de las bolsas en 2023. En las próximas semanas habrá que estar muy pendientes de lo que anuncien las compañías sobre sus expectativas de resultados cuando den a conocer sus cifras correspondientes el último trimestre del año. Si el número de empresas que las revisan a la baja es elevado, ello puede provocar caídas generalizadas en las bolsas.

Es por todo ello que, al menos hasta que se clarifique el escenario macroeconómico global, mantendremos una actitud conservadora y prudente, manteniendo una parte de la cartera en liquidez ya que, lo más probable, es que la situación en los mercados vuelva a empeorar antes de comenzar a mejorar definitivamente. Todo va a depender finalmente de si los bancos centrales son o no capaces de lograr un aterrizaje suave de las principales economías desarrolladas, tal y como parece que esperan muchos inversores o si, por el contrario, algunas de éstas se muestran incapaces de evitar su entrada en recesión.

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
ES0505613101 - PAGARE OK Mobility Group 3,08 2023-03-08	EUR	198	6,65	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		198	6,65	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012F76 - REPO BANKINTER S.A. 1,70 2023-01-02	EUR	169	5,68	0	0,00
ES0000012B62 - REPO BANKINTER S.A. -0,70 2022-07-01	EUR	0	0,00	200	6,59
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		169	5,68	200	6,59
TOTAL RENTA FIJA		368	12,33	200	6,59
ES0105561007 - ACCIONES Parlem Telecom	EUR	0	0,00	27	0,89
ES0105513008 - ACCIONES Soltec Power Holding	EUR	0	0,00	9	0,29
ES0169501022 - ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	0	0,00	13	0,44
ES0171743901 - ACCIONES Prisa	EUR	18	0,59	62	2,05
ES0180907000 - ACCIONES Unicaja	EUR	52	1,73	93	3,08
ES0177542018 - ACCIONES Int.C.Airlines (IAG)	EUR	0	0,00	63	2,06
ES0136463017 - ACCIONES AUDAX RENOVABLES	EUR	37	1,26	57	1,87
ES0178165017 - ACCIONES Técnicas Reunidas	EUR	0	0,00	35	1,16
ES0182280018 - ACCIONES Urbaniz.Transportes.	EUR	0	0,00	22	0,73
ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA	EUR	0	0,00	91	3,01
ES0176252718 - ACCIONES SOL MELIA	EUR	92	3,07	121	3,99
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	140	4,70	269	8,86
ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Lain	EUR	0	0,00	12	0,39
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	106	3,57	260	8,56
ES0126501131 - ACCIONES Alantra Partners SA	EUR	12	0,40	27	0,88
TOTAL RV COTIZADA		457	15,32	1.161	38,26
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		457	15,32	1.161	38,26
ES0164282016 - PARTICIPACIONES MOMENTO FI	EUR	243	8,14	244	8,04
ES0164282008 - PARTICIPACIONES MOMENTO, FI / EUROP	EUR	464	15,58	468	15,40
TOTAL IIC		707	23,72	712	23,44
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.532	51,37	2.073	68,29
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
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
VGG870841100 - ACCIONES TDH Holdings Inc	USD	1	0,02	1	0,03
US03213A1043 - ACCIONES Amplitude Inc	USD	0	0,00	14	0,45
NO0010196140 - ACCIONES Norwegian Air Shuttl	NOK	26	0,88	59	1,95
NL0011794037 - ACCIONES Koninklijke Ahold NV	EUR	95	3,20	0	0,00
US70450Y1038 - ACCIONES PayPal Hld	USD	266	8,93	133	4,39
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	90	3,01	0	0,00
US64110L1061 - ACCIONES Netflix, Inc.	USD	0	0,00	83	2,75
FR0000125486 - ACCIONES Vinci	EUR	99	3,33	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	99	3,33	0	0,00
IT0000072618 - ACCIONES Banca Intesa San Pao	EUR	95	3,20	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	90	3,01	0	0,00
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	100	3,36	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	99	3,30	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	99	3,31	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.159	38,88	290	9,57
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		1.159	38,88	290	9,57
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		1.159	38,88	290	9,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.691	90,25	2.363	77,86

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0165380017 - ACCIONES SNIACE	EUR	0	0,00	0	0,00

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

GESCONSULT, SA, SGIIC cuenta con una política remunerativa 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 que gestiona y no incentiva situaciones que impliquen asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo aprobado. Esta política es revisada anualmente.

Durante el ejercicio 2022, el número total de empleados de la Sociedad Gestora ha sido de 18 personas.

La remuneración total abonada por la Sociedad ha sido de 1.803.185 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija (18 empleados). Durante el ejercicio no se abonó retribución variable al personal de la Sociedad.

No existe remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas.

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 3 personas, siendo su retribución total de 627.938 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija.

La remuneración percibida por el colectivo de empleados (1) cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC ha sido de 150.127 € (todo remuneración fija).

La política de remuneración es de aplicación al conjunto de empleados de la Sociedad y se compone de una parte fija y otra variable.

Retribución fija: refleja principalmente su nivel de responsabilidad en la organización, las características del puesto que desempeñas y la experiencia profesional que tienen en el mismo. Este componente representará siempre una proporción significativa de la compensación total.

Retribución variable: se establece en función de los resultados de la empresa, común a todos los empleados, y de los objetivos individuales, específicos para cada empleado, en aras a incentivar a todo el personal en el desempeño de sus funciones y alinearlos con los objetivos de la propia compañía.

- Colectivo que realiza funciones de gestión: tienen vinculados sus objetivos a la rentabilidad de las IIC gestionadas utilizando como métricas principales la evolución de los índices de referencia y la posición en el ranking dentro del universo comparable. La evaluación de estos resultados se realiza dentro de un marco plurianual, de acuerdo con el plazo indicativo de la inversión que se encuentra definido en los folletos de cada IIC. Asimismo, se tienen en cuenta criterios cualitativos tales como: el correcto cumplimiento de las normas de conducta, el seguimiento de las políticas de inversión de cada IIC, el tiempo de resolución de los incumplimientos, la falta de reclamaciones de partícipes y el correcto cumplimiento de los procedimientos internos de la Sociedad.

- Colectivo que realiza funciones de captación: tienen vinculados sus objetivos a la captación neta de activos bajo gestión en los diferentes productos gestionados, al correcto cumplimiento de las normas de conducta y de los procedimientos internos de la Sociedad, y al número de reclamaciones de los clientes.

- Colectivo que realiza funciones de control y gestión de riesgos: tienen vinculados sus objetivos a la realización y adaptación de los controles necesarios para asegurar el cumplimiento de la normativa.



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

Durante el segundo semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Bankinter, por un importe total de 47.449.297,02 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de 37,69 euros.