

NEVERON INVERSIONES, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3452

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.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/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: 14/12/2007

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 el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: La SICAV invertirá un porcentaje superior al 50% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, 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 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 se incluyen depósitos 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. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	1,09	1,02	2,13	0,91
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,31	1,51	2,40	0,12

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	3.130.443,00	2.544.088,00
Nº de accionistas	285,00	227,00
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	20.022	6,3958	6,0838	6,4169
2022	11.080	6,0835	5,9515	6,3446
2021	2.741	6,3383	6,2733	6,6240
2020	2.412	6,3780	5,9372	6,4143

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	0,57		0,57	1,14		1,14	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

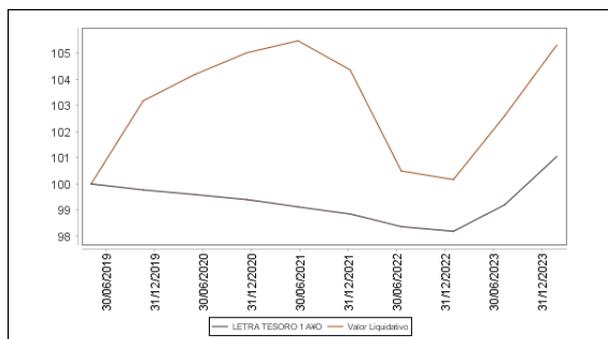
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
5,13	1,53	1,09	0,11	2,32	-4,02	-0,62	1,78	-19,53

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	2,25	1,11	-0,08	0,57	0,55	1,79	2,04	1,99	1,25

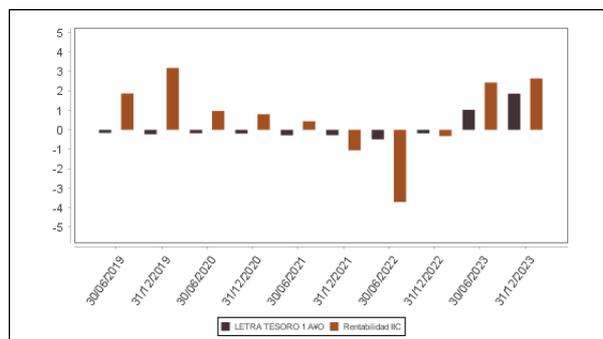
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	17.480	87,47	15.173	95,70
* Cartera interior	6.782	33,94	1.139	7,18
* Cartera exterior	10.460	52,34	13.811	87,11
* Intereses de la cartera de inversión	238	1,19	223	1,41
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.250	11,26	601	3,79
(+/-) RESTO	255	1,28	80	0,50
TOTAL PATRIMONIO	19.985	100,00 %	15.854	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)	15.788	11.080	11.080	
± Compra/ venta de acciones (neto)	21,01	32,99	52,47	-17,61
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,12	1,54	3,74	77,87
(+) Rendimientos de gestión	3,25	2,67	6,00	57,21
+ Intereses	2,42	2,02	4,49	54,48
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,60	0,25	4,28	1.756,45
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,09	0,08	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,70	0,33	-2,76	-1.160,83
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,01	0,01	-100,00
± Otros resultados	-0,07	-0,03	-0,10	201,11
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,13	-1,13	-2,26	29,08
- Comisión de sociedad gestora	-0,57	-0,57	-1,14	29,10
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	31,79
- Gastos por servicios exteriores	0,36	-0,51	-0,04	-190,82
- Otros gastos de gestión corriente	-0,89	-0,02	-1,02	5.800,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-97,68
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	11,77
+ 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	11,77
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	19.868	15.788	19.868	

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

3. Inversiones financieras

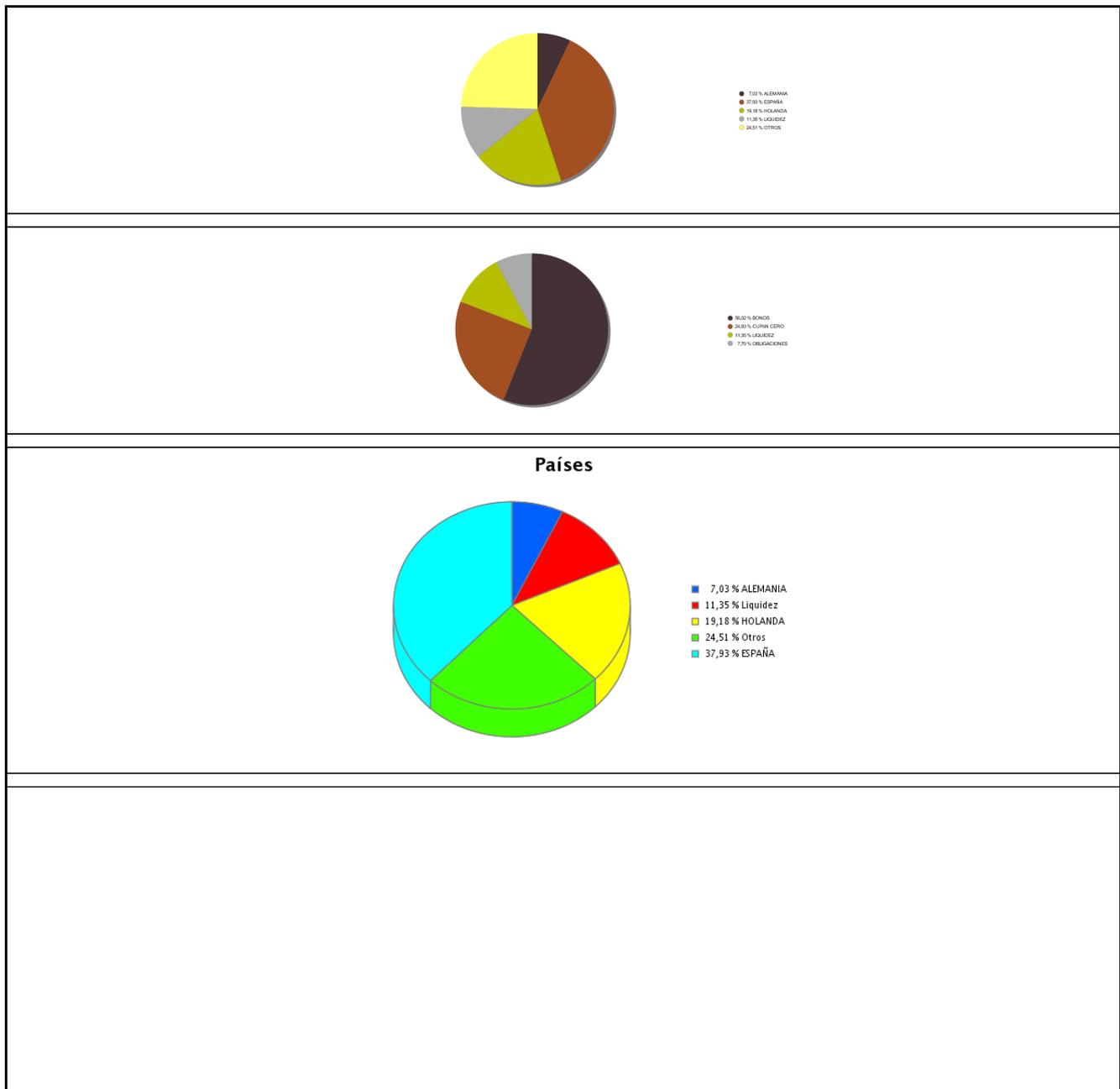
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

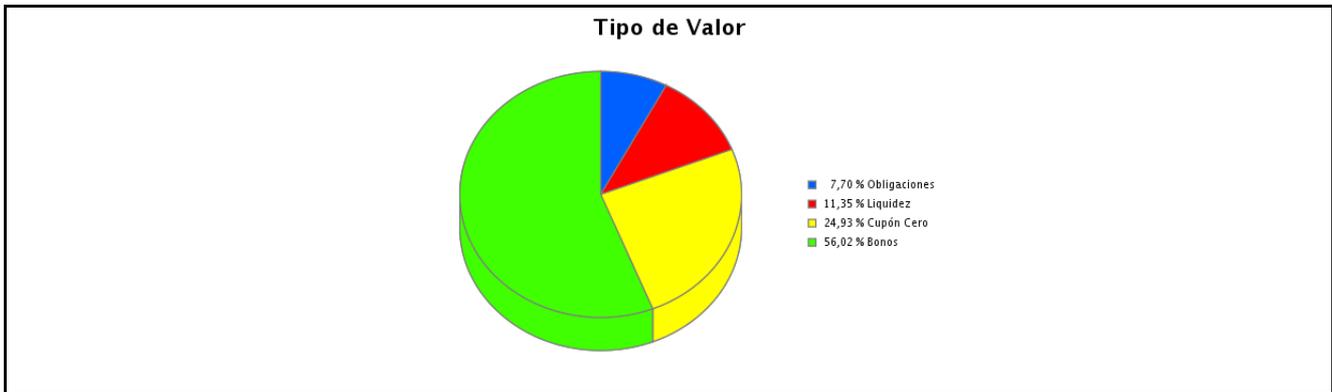
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	6.782	33,87	1.139	7,18
TOTAL RENTA FIJA	6.782	33,87	1.139	7,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.782	33,87	1.139	7,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	10.551	52,70	13.805	87,08
TOTAL RENTA FIJA	10.551	52,70	13.805	87,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.551	52,70	13.805	87,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.333	86,57	14.944	94,26

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
FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (RXH4)	Compra Opcion FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (5.240	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		5240	
TOTAL DERECHOS		5240	
EURUSD	Venta Futuro EURUSD 1 25000	1.244	Cobertura
FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (RXH4)	Emisión Opcion FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5)	5.320	Cobertura
FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5) (RXH4)	Emisión Opcion FUT EURO-BUND 07MAR24 (8,5 A 10,5)	5.340	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		11904	
TOTAL OBLIGACIONES		11904	

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

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 199.642,00 euros, suponiendo un 1,13% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 40,00 euros.
Anexo:
a.) Existe un Accionista significativo que supone el 22,05% sobre el patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.

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 ha venido marcado por la evolución positiva de los mercados desde finales de octubre que se ha acelerado en el último mes del año. Esta mejora se ha soportado en unas expectativas de bajadas de tipos de interés, justo antes de dar por vencida la inflación y a las puertas de una posible recesión o al menos una ralentización de la economía. Por lo tanto, como suele suceder en otras ocasiones, los mercados han sobre reaccionado y descontado un escenario, sobre todo, en cuanto a tipos de interés, excesivamente agresivo desde nuestro punto de vista, algo que condonará al menos el primer trimestre de 2024.

El impacto se está notando en el sector manufacturero mientras que el sector servicios está haciendo de amortiguador de la economía. Los precios se han moderado, pero menos de lo deseado por las autoridades monetarias. Debemos vigilar muy de cerca la evolución de los precios en el sector servicios que seguirá siendo muy rígida a las caídas y esto puede condicionar a las decisiones de los bancos centrales durante 2024. Los programas fiscales aprobadas tras la pandemia pueden ser realmente los artífices de esta resiliencia junto a un aspecto social que los individuos económicos han adoptado tras la pandemia y que hacen más irracional e impulsivas sus decisiones. En este aspecto, debemos destacar que 2024 es año electoral en estados unidos y los programas fiscales no deberían sufrir muchos cambios, por lo que seguiremos teniendo cierto apoyo artificial en este sentido, al menos en la primera mitad del año.

A nivel local, el BCE ha seguido subiendo los tipos de interés hasta el 4%, pero en diciembre llegamos a ver en los mercados descuentos de caídas cercanos a los 150-125pb, algo que resulta exagerado y sobre todo bajo la tesis de las autoridades monetarias de no volver a instalar tipos de interés reales negativos de manera estructural, convirtiendo esta

propuesta en lograr una normalización de la política monetaria tradicional.

Por parte de la FED, ha situado los tipos en el 5% y ya muestra una predisposición más clara a esperar que estas subidas tengan su efecto y así de esta manera no afecta negativamente a la economía o por lo menos reducir su impacto. Es por ello, que pensamos que sigue por delante del ciclo, fueron los primeros en reaccionar y serán los primeros en ajustar sus políticas al verdadero termómetro de la economía, lo que hace que los activos en dólares sigan beneficiándose de esta estrategia.

Destacar el caso del Reino Unido que está siendo el más agresivo en sus subidas, al igual que es el país que mayores problemas está encontrando para doblegar la inflación. Es posible que esta crisis haya saltado en el peor momento tanto económico como político, lo que limita mucho sus herramientas.

Japón y su banco central se han mantenido al margen de todo este proceso y sigue mantenido su control de curva, que de momento le sigue siendo efectiva y está impulsando sus activos. Es un caso aislado y debemos vigilar sus decisiones en el próximo año.

En el ámbito fiscal, se sigue apoyando desde los gobiernos a los sectores más vulnerables y los programas creados a nivel europeo suponen un reto relevante durante los próximos años y logran que vayan directamente a estructuras productivas.

En los mercados financieros, tras un primer semestre de 2023 positivo en los activos de riesgo, especialmente en Japón y Estados Unidos (el peso del movimiento basado en 7 valores) se vio truncado en el mes de septiembre por la velocidad de la subida de las rentabilidades de los bonos que apuntaban a "higher for longer" y que supuso caídas superiores al 10% en la mayoría de los índices globales. La reunión de la Fed en noviembre supuso un cambio radical en el discurso que había mantenido hasta ahora y de descontar posibles subidas adicionales para controlar la inflación y frenar una economía que sigue sin mostrar debilidad, pasamos en un solo día a descontar bajadas de tipos y poner un techo a los mismos.

Este cambio, ayuda a la renta variable global para cerrar el año en subidas casi generalizadas cercanas al 23%, con el tecnológico Nasdaq y la bolsa japonesa como líderes globales con subidas superiores al 35%, apoyado en la fiebre que la Inteligencia Artificial está provocando en las expectativas de determinadas compañías. Esto ha provocado un encarecimiento sustancial del mercado que tendrá que digerir en la primera parte del año.

Respecto al crédito, la perspectiva de recesión y el deterioro esperado del balance de las compañías para los próximos meses limita bastante su recorrido a nivel absoluto, pero en términos relativos gana peso seguir asumiendo riesgo en este activo frente a una renta variable que ya tiene valoraciones exigentes y que podría sufrir una mayor volatilidad en lo que resta de año. Esperamos que haya tensionamiento de spread en algún momento y nos permita valorar el activo correctamente

La divisa en este contexto se ha mantenido estable con cierta depreciación del USD que se sitúa en torno a los 1.10. Nuestro escenario base lo podría situar en torno a 1.15-1.18 en una situación atípica, ajustado más por los diferenciales de tipos de interés que por otra variable, lo que sigue respaldando los activos en esta divisa, pero con coberturas de la misma.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En este contexto, los tipos de interés han seguido subiendo hasta finales de octubre y condicionando toda la estrategia de duración de la cartera. A lo largo de esos meses estuvimos alargando duración y una vez se alcanzaron los niveles de 5% en Tnote americano 10 años y el 3% en su homólogo alemán comenzamos a revertir la cartera y su duración. En la subida que fueron experimentado los bonos y especialmente las curvas de gobiernos fuimos neutralizado las posiciones e incluso llegamos a una sensibilidad cero o ligeramente negativa, en base al escenario que ya hemos explicado y que no tenía argumentos que justificasen este descuento tan agresivo, algo que nos ha perjudicado en las últimas semanas del año en términos relativo.

En este sentido, siendo un vehículo que invierte fundamentalmente en bonos corporativos, las decisiones más importantes siempre han estado centradas sobre la selección de compañías sólidas, sobre ponderando la parte corta de la curva sobre la larga, hasta que no tengamos claridad sobre la evolución de los tipos de interés y su impacto en la economía que de momento sigue dando señales de resiliencia pero que pensamos que más o tarde o temprano deben aflorar estos efectos. 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 ir adaptando el vehículo a este nuevo escenario que se ha ido dibujando a lo largo del semestre y así hemos reducido posiciones en aquellas estructuras más subordinadas y hemos incorporado bonos gubernamentales de países centrales para aprovechar ese binomio rentabilidad riesgo que ofrecen en la actualidad. Hemos incorporado alguna letra y activos a corto plazo a la espera de poder aumentar duraciones en el momento que veamos que las rentabilidades se ajustan a este escenario de normalización que esperamos.

Seguimos muy de cerca la posible positividad de curvas una vez logremos ver el pacto de las subidas de tipos en la economía, un mejor comportamiento relativo de estados Unidos respecto a Europa en todos los tramos de la curva y un empeoramiento de la periferia y de emergentes en términos relativos respecto a los países centrales.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 5,13%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 2,91%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 80,71% hasta 20.021.768,97 euros frente a 11.079.735,44 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 58 pasando de 227 a 285 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 5,13% frente a una rentabilidad de -4,02% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 2,25% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,79% 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 5,13% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 7,37%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. La mayoría de operaciones son coberturas y ajustes de sensibilidad, compra/venta de futuros y compra de Renta Fija Privada de diversos sectores como Bayer, BNP, y de Deuda pública Alemana y a final de año fuerte compra de deuda pública española a diferentes vencimientos. Respecto a la Renta Variable, en el primer semestre ya se vendió gran parte de la cartera, como Isjhares Global Water, Deutsche Post, o Boeing entre otras. Hay que destacar la diversificación de nombres y las diferentes estructuras de deuda que nos permite una cartera robusta y sólida para los próximos años. Este cambio se ha trasladado en una rentabilidad aproximada del 2,6% en este último semestre donde podemos destacar el buen comportamiento de los papeles financieros han tenido en la cartera, como los bonos de BBVA, CAIXA o la deuda Pública.

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 19,35%. 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 1,84%. 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 2,71%, frente a una volatilidad de 0,29% 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 2021 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 2024, esperamos un deterioro relevante de la economía fruto del impacto de las subidas de tipos de interés, restricción crediticia y el agotamiento de los agentes económicos que tras meses ignorando la realidad, esta aparecerá en su peor versión.

Con esta visión de mercados, la cartera tiene una solidez inusual que además se ira fortaleciendo con mas posiciones en gobiernos a la velocidad que el deterioro económico se vaya produciendo. El carry es lo suficientemente atractivo para poder capear esta situación con una yield cercana al 5.5% y una duración que no llega a 2 años.

Si a estos le sumamos los papeles a corto plazo que hemos ido incorporando junto al carry positivo de nuestras estrategias, nos sitúa en una situación idónea para obtener retornos casi en cualquier escenario, sabiendo que el que más nos favorece

sería un aumento del riesgo de mercado y unos mercados valorados al ciclo económico real en el que vivimos.

Respecto a la divisa cuyo impacto tiene sobre gran parte de la cartera, recomendamos seguir con ella cubierta hasta alcanzar la zona de 1.15-1.16 del eur/usd donde podríamos empezar a asumir algo de riesgo divisa.

Este tipo de escenarios son buenos para la evolución de nuestra cartera y esperamos seguir logrando nuestros objetivos de 5-8% de rentabilidad.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02403084 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,630 2024-03-08	EUR	1.489	7,44	0	0,00
ES0L02404124 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,669 2024-04-12	EUR	1.484	7,41	0	0,00
ES0L02406079 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,604 2024-06-07	EUR	1.476	7,37	0	0,00
ES0L02410048 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,892 2024-10-04	EUR	484	2,42	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		4.933	24,64	0	0,00
ES0224244097 - Bonos MAPFRE 4,125 2048-09-07	EUR	188	0,94	184	1,16
ES0244251015 - Bonos BERCAJA BANCO 2,750 2030-07-23	EUR	573	2,86	90	0,56
ES0280907033 - Bonos UNICAJA 5,125 2029-02-21	EUR	308	1,54	290	1,83
ES0813211002 - Bonos BBVA 5,875 2049-12-24	EUR	0	0,00	198	1,25
XS1808351214 - Obligaciones CAIXABANK S.A. 2,250 2030-04-17	EUR	286	1,43	278	1,75
XS2552369469 - Bonos REDESA 4,625 2049-08-07	EUR	0	0,00	99	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.356	6,77	1.139	7,18
ES0457089011 - Bonos EUROCAJA RURAL SCC 0,875 2024-05-27	EUR	493	2,46	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		493	2,46	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.782	33,87	1.139	7,18
TOTAL RENTA FIJA		6.782	33,87	1.139	7,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.782	33,87	1.139	7,18
DE000BU3Z005 - Bonos TESORO ALEMÁN 2,300 2033-02-15	EUR	0	0,00	497	3,13
FR0000187635 - Bonos TESORO FRANCÉS 5,750 2032-10-25	EUR	0	0,00	247	1,56
DE0001030740 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	0	0,00	475	2,99
DE0001141869 - Bonos TESORO ALEMÁN 1,300 2027-10-15	EUR	0	0,00	473	2,98
FR001400BKZ3 - Bonos TESORO FRANCÉS 2,000 2032-11-25	EUR	0	0,00	277	1,75
FR001400DL4 - Bonos LA BANQUE POSTALE 5,500 2034-03-05	EUR	0	0,00	486	3,07
XS2679765037 - Bonos LANDSBANKINN HF (LBA) 6,375 2027-03-12	EUR	415	2,07	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		415	2,07	2.454	15,48
PTEDP40M0025 - Bonos EDP - ENERGÍAS DE PO 5,943 2083-04-23	EUR	104	0,52	99	0,63
DE000A11QR73 - Bonos BAYER AG 3,750 2074-07-01	EUR	0	0,00	487	3,07
AT000B121967 - Bonos VOLKSWAGEN AG 5,192 2027-10-06	EUR	0	0,00	190	1,20
FR0013367612 - Bonos EDF 4,000 2049-10-04	EUR	298	1,49	0	0,00
FR0013455854 - Bonos LA MONDIALE SAM 4,375 2049-10-24	EUR	271	1,35	255	1,61
FR0013523602 - Bonos CREDIT AGRICOLE 2,000 2030-07-17	EUR	0	0,00	239	1,51
FR001400EHH1 - Bonos ELO SACA 4,875 2028-12-08	EUR	0	0,00	288	1,82
FR001400GDJ1 - Bonos FRANCE TELECOM ORANG 5,375 2049-04-18	EUR	0	0,00	99	0,63
FR001400H8D3 - Bonos ARVAL SERVICE LEASE 4,250 2025-11-11	EUR	0	0,00	298	1,88
DK0030507694 - Bonos NYKREDIT REALKREDIT 5,500 2032-12-29	EUR	0	0,00	196	1,24
ES02136790F4 - Bonos BANKINTER 1,250 2032-12-23	EUR	357	1,78	0	0,00
XS0221627135 - Bonos UNION FENOSA 5,575 2049-12-30	EUR	121	0,60	0	0,00
US06738EBN40 - Bonos BARCLAYS BANK 6,125 2049-12-15	USD	0	0,00	321	2,03
XS1048428442 - Obligaciones VOLKSWAGEN AG 4,625 2049-03-24	EUR	404	2,02	388	2,45
XS1061711575 - Bonos AEGON NV 4,000 2044-04-25	EUR	0	0,00	98	0,62
XS1156024116 - Bonos INTESA SANPAOLO SPA 4,750 2049-12-17	EUR	199	0,99	194	1,23
XS1224710399 - Bonos GAS NATURAL 3,375 2049-12-29	EUR	397	1,98	391	2,46
XS1323897725 - Bonos SOLVAY SA 5,869 2049-06-03	EUR	0	0,00	200	1,26
XS1405765659 - Bonos SES SA (LUX) 5,625 2049-01-29	EUR	301	1,50	299	1,88
XS1591694481 - Bonos TENNET HOLDING BV 2,995 2049-06-01	EUR	512	2,55	0	0,00
XS1713462403 - Bonos OMV AG 2,875 2049-06-19	EUR	498	2,49	489	3,08
US172967HQ76 - Bonos CITIGROUP 6,300 2049-11-15	USD	404	2,02	177	1,12
XS1795406658 - Bonos TELEFONICA 3,875 2049-09-22	EUR	97	0,48	92	0,58
XS1886478806 - Bonos AEGON NV 5,625 2049-04-15	EUR	558	2,79	0	0,00
XS1933828433 - Bonos TELEFONICA 4,375 2049-12-14	EUR	199	0,99	196	1,24
XS1951220596 - Bonos CAIXABANK S.A. 3,750 2029-02-15	EUR	199	1,00	197	1,24
XS2000719992 - Bonos ENEL SPA 3,500 2049-05-24	EUR	295	1,47	286	1,81
XS2035564975 - Bonos ENBW ENERGIE BADEN W 1,125 2079-11-05	EUR	490	2,45	469	2,96
XS2056730323 - Bonos INFINEON TECHNOLOGIE 2,875 2049-04-01	EUR	294	1,47	286	1,80
XS2101558307 - Bonos UNICREDIT GROUP 2,731 2032-01-15	EUR	277	1,38	262	1,66
XS2114413565 - Bonos AT&T 2,875 2049-05-01	EUR	192	0,96	184	1,16
XS2176621170 - Bonos ING GROEP NV CVA 2,125 2031-05-26	EUR	0	0,00	272	1,72
XS2185997884 - Bonos REPSOL 3,750 2049-06-11	EUR	392	1,96	375	2,37
XS2193661324 - Bonos BP CAPITAL MARKETS P 3,250 2049-06-22	EUR	387	1,93	370	2,33

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2199567970 - Bonos UNIQA INSURANCE GROU 3,250 2035-10-09	EUR	288	1,44	0	0,00
XS2228900556 - Bonos KONINKLIJKA FRIESLAN 2,850 2049-12-10	EUR	462	2,31	452	2,85
XS2282606578 - Bonos ABERTIS 2,625 2049-04-26	EUR	273	1,36	250	1,58
XS2322423539 - Bonos INTERNATIONAL AIRLIN 3,750 2029-03-25	EUR	0	0,00	262	1,66
XS2360853332 - Obligaciones PROSUS NV 1,288 2029-07-13	EUR	319	1,59	305	1,92
XS2387675395 - Bonos SOUTHERN COMPANY 1,875 2081-09-15	EUR	258	1,29	235	1,48
XS2489772991 - Bonos LANDBK HESSEN-THURIN 4,500 2032-09-15	EUR	191	0,95	186	1,17
XS2493846310 - Bonos PERMANENT TSB GROUP 5,250 2025-06-30	EUR	0	0,00	397	2,50
XS2524746687 - Bonos ING GROEP NV CVA 4,125 2033-08-24	EUR	0	0,00	283	1,79
XS2560328648 - Bonos DNK BANK ASA 4,625 2033-02-28	EUR	0	0,00	98	0,62
XS2561647368 - Bonos LIBERTY MUTAL GROUP 4,625 2030-12-02	EUR	0	0,00	194	1,23
XS2582389156 - Bonos TELEFONICA 6,135 2049-05-03	EUR	103	0,51	97	0,61
US26441CBW47 - Bonos DUKE ENERGY CORP 5,000 2027-12-08	USD	0	0,00	273	1,72
XS2684826014 - Bonos BAYER AG 6,625 2083-09-25	EUR	413	2,06	0	0,00
XS2708134023 - Obligaciones VAR ENERGI AS (NO) 7,862 2083-02-1	EUR	480	2,40	0	0,00
BE6309987400 - Bonos SOLVAY SA 4,250 2049-03-04	EUR	0	0,00	300	1,89
BE6342251038 - Bonos ELIA GROUP SA 5,850 2049-06-15	EUR	102	0,51	100	0,63
US65339KCH14 - Bonos NEXTERA ENERGY 4,625 2027-07-15	USD	0	0,00	134	0,85
US88579YAY77 - Bonos 3M COMPANY 2,875 2027-10-15	USD	0	0,00	84	0,53
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		10.135	50,62	11.351	71,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		10.551	52,70	13.805	87,08
TOTAL RENTA FIJA		10.551	52,70	13.805	87,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.551	52,70	13.805	87,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.333	86,57	14.944	94,26

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 2023 ha ascendido a 1.872.717,64 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 46 empleados que ascendió a 1.696.667,64 euros y remuneración variable relativa a 20 empleados por importe de 176.050,00 euros.

La remuneración de los 6 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 622.939,82 euros, correspondiendo 527.139,82 euros a remuneración fija y 95.800,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 6 empleados altos cargos de la Gestora fue de 546.676,20 euros, de los cuales 435.576,20 euros se atribuyen a remuneración fija y 111.100,00 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