

TRAMONTANA RETORNO ABSOLUTO AUDAZ FI

Nº Registro CNMV: 4858

Informe: Semestral del Segundo semestre 2022
Gestora: GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN
Auditor: Deloitte **Grupo Depositario:** CACEIS
Grupo Gestora: GVC GAESCO **Rating depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en fondos.gvcgaesco.es.

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

Dirección

Doctor Ferran 3-5 08034 Barcelona Barcelona tel.93 366 27 27

Correo electrónico

info@gvcgaesco.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 DEL FONDO

Fecha de registro del fondo: 20/02/2015

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RETORNO ABSOLUTO

Perfil riesgo : 6 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad superior al Eonia a un año más 500 puntos básicos con una volatilidad anualizada inferior al 20% y volatilidad anualizada media, en situaciones normales, del 13%. El fondo utilizará técnicas de gestión de corte oportunístico y fundamental y no de "behavioural finance" y de forma cuantitativa; por lo que la inversión podrá ser en función que surja una oportunidad de inversión a corto y medio plazo, por ejemplo, descuentos de valoración de gran magnitud en los mercados, emisores en procesos de colocación acelerada de paquetes de empresas, en OPVs, etc. El fondo invierte en activos de renta fija y de renta variable nacionales e internacionales, de emisores públicos o privados de cualquier país, principalmente de países miembros OCDE. No existen límites en cuanto a capitalización por la parte de renta variable, ni tampoco en cuanto a la calidad crediticia definida de la renta fija, que podrán ser emisiones de alta (A- o superior), media (entre BBB- y BBB+) o baja (BB+ o inferior y con un máximo del 30%) calidad crediticia. Se podrá invertir hasta un 30% en IIC financieras que sean activo apto.

Operativa en instrumentos derivados

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

Podrá invertir en instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados y OTC con la finalidad de cobertura y de inversión.

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo es la metodología del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. DATOS ECONÓMICOS

	Periodo Actual	Periodo Anterior	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,17	1,39	1,65	1,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,40	-0,20	-0,40

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, los datos se refieren al último disponible.

2.1.b) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	54.948,33	52.851,95
Nº de partícipes	114	116
Beneficios brutos distribuidos por participación	0,00	0
Inversión Mínima	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de euros)	Valor liquidativo fin del periodo
Periodo del informe	3.901	70,9986
2021	4.593	89,6421
2020	3.781	78,9808
2019	3.696	90,3717

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

Comisión de gestión								
% efectivamente cobrado								
s/patrimonio	periodo s/resultados	Total			acumulada		Base de cálculo	Sistema imputación
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados		
1,06	0,00	1,06	2,10	0,00	2,10	Patrimonio		

Comisión de depósito		
% efectivamente cobrado		
periodo	acumulada	Base cálculo
0,05	0,10	patrimonio

2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: Tramontana Retorno Absoluto Audaz, FI Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-20,80	9,48	-7,93	-25,71	5,75	13,50	-12,60	15,68	4,57

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,80	09/11/2022	-5,21	13/06/2022	-17,47	12/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	5,37	10/11/2022	5,37	10/11/2022	12,67	09/11/2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: (ii)									
Valor liquidativo	27,91	24,88	25,91	32,30	27,76	19,51	45,07	11,86	6,88
Ibex-35	22,19	15,58	16,45	19,74	24,95	18,30	34,10	12,41	12,85
Letra Tesoro 1 año	0,09	0,09	0,05	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01
Benchmark Tramontana	0,06	0,01	0,03	0,02	0,01	0,00	0,01	0,00	0,00
VaR histórico (iii)	18,09	18,09	25,71	19,03	14,85	25,87	25,40	4,79	9,68

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

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

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
2,37	0,60	0,61	0,59	0,58	2,37	2,46	2,49	2,39

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años

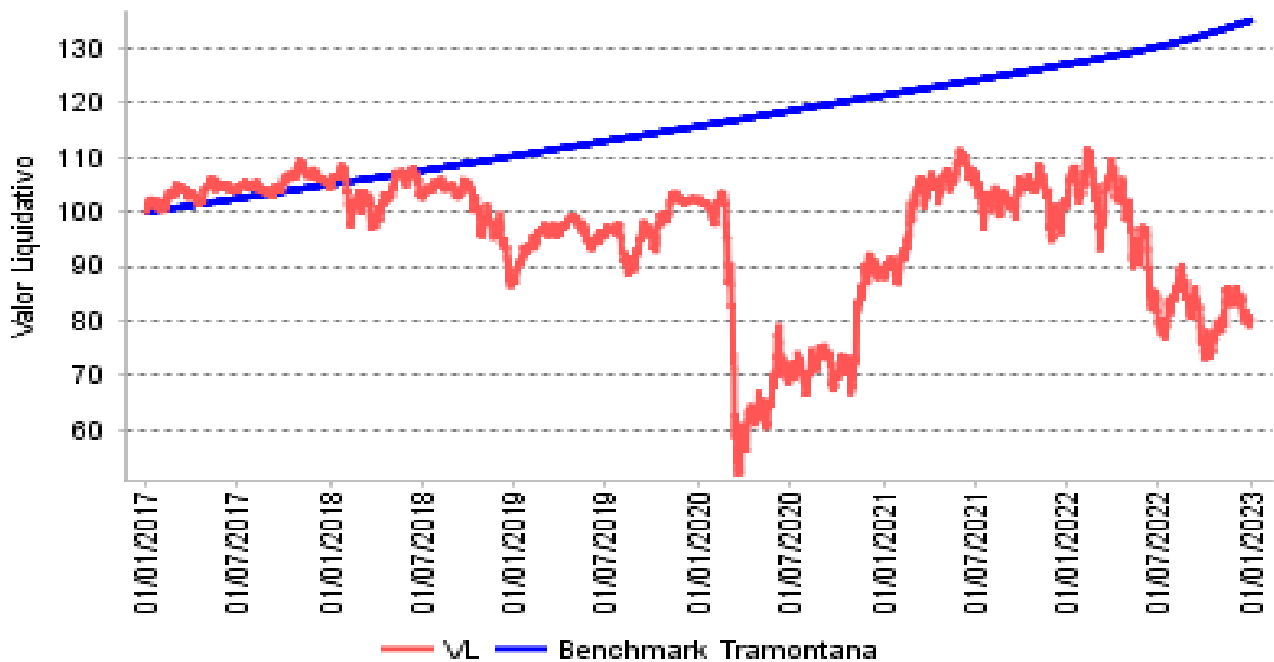
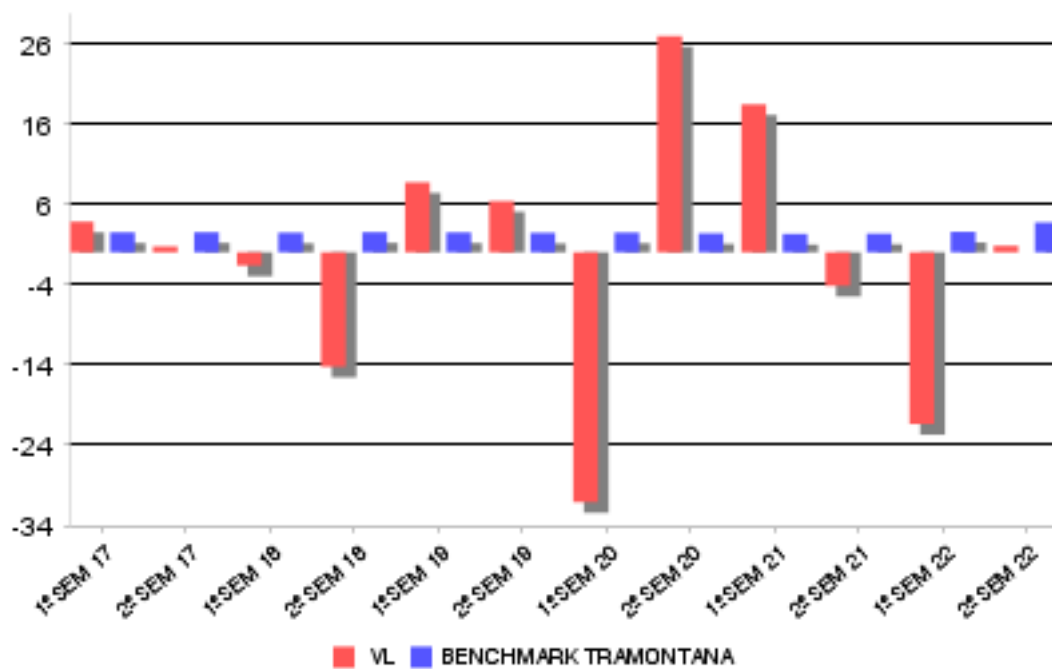


Gráfico rentabilidad

Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2.B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes	Rentabilidad media**
Renta Fija Euro	7.776	245	-1,75
Renta Fija Internacional	64.282	1.478	-1,10
Mixto Euro	44.082	904	0,68
Mixto Internacional	8.984	106	-2,84
Renta Variable Mixta Euro	14.728	241	-4,44
Renta Variable Mixta Internacional	149.491	3.853	-1,19
Renta Variable Euro	72.522	3.598	0,75
Renta Variable Internacional	298.574	13.505	2,66
IIC de gestión referenciada(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	87.113	2.671	0,28
Global	113.512	1.807	1,39
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante DP	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	119.037	12.140	0,07
IIC que replica un índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	0	0	0,00
Total fondos	980.100	40.548	0,73

*Medias.

+ (1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

2. DATOS ECONÓMICOS
2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.535	90,60	3.380	90,81
* Cartera interior	476	12,20	593	15,93
* Cartera exterior	3.059	78,40	2.787	74,88
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	255	6,53	208	5,60
(+/-) RESTO	112	2,87	134	3,60
TOTAL PATRIMONIO	3.901	100,00	3.722	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 período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	3.722	4.593	4.593	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	3,92	2,48	6,29	36,65
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	0,68	-21,88	-22,86	-102,75
(+) Rendimientos de gestión	1,89	-20,71	-20,48	-107,92
+ Intereses	0,02	0,00	0,02	432.204,76
+ Dividendos	0,94	0,83	1,76	-2,33
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	3,35	-15,89	-13,95	-118,22
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,19	-5,93	-8,39	-68,18
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,06	0,14	0,09	-138,34
+/- Otros resultados	-0,17	0,14	-0,01	-207,04
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,21	-1,17	-2,38	-11,80
- Comisión de gestión	-1,06	-1,04	-2,10	-12,21
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-12,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,07	-0,15	-6,75
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,03	-6,04
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	55,87
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-200,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-200,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	3.901	3.722	3.901	

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 euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
AENA	EUR	0	0,00	49	1,30
ANTENA 3	EUR	67	1,71	69	1,85
SOL MELIA	EUR	236	6,06	281	7,56
INTERNATIONAL C	EUR	169	4,34	152	4,07
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		472	12,11	550	14,78
TOTAL RENTA VARIABLE		472	12,11	550	14,78
INVERCELLA	EUR	4	0,09	4	0,11
TOTAL IIC		4	0,09	4	0,11
TOTAL INTERIOR		476	12,20	554	14,89
SCHLUMBERGER	USD	69	1,77	47	1,27
NORWEGIAN CRUIS	USD	54	1,38	50	1,34
DEUTSCHE BK	EUR	167	4,29	131	3,53
SIXT AG	EUR	55	1,40	60	1,60
VOLKSWAGEN	EUR	120	3,07	102	2,74
ADIDAS AG	EUR	89	2,29	51	1,36
COMMERZBANK AG	EUR	89	2,27	67	1,80
ACCOR	EUR	63	1,62	70	1,87
MEDTRONIC PLC	USD	38	0,97	45	1,20
RYANAIR HOLDING	EUR	128	3,29	118	3,18
ROYAL CARIBBEAN	USD	106	2,72	77	2,06
NXP SEMICONDUCT	USD	38	0,96	36	0,97
ING GROEP	EUR	0	0,00	164	4,41
CARNIVAL CORP	USD	55	1,41	60	1,62
ALASKA AIRGROUP	USD	88	2,25	84	2,25
ALCOA	USD	108	2,78	0	0,00
AMER. EXPRESS	USD	65	1,66	62	1,67
BK OF AMERICA	USD	50	1,27	169	4,55
BERK. HATHAWAY	USD	58	1,48	52	1,40
BOEING	USD	146	3,74	107	2,88
BOOKING HOLDING	USD	100	2,56	88	2,38
BROADCOM LTD	USD	0	0,00	93	2,49
CVS CAREMARK	USD	96	2,45	97	2,61
CITIGROUP	USD	38	0,97	40	1,06
CLEVELAND-CLIFF	USD	90	2,31	88	2,36
DELTA AIR LINES	USD	92	2,36	83	2,23
WALT DISNEY	USD	73	1,87	81	2,18
FACEBOOK	USD	65	1,67	76	2,05
FREEMPORT MACMOR	USD	106	2,73	84	2,25
HILTON WORLD HO	USD	54	1,39	49	1,31
KINDER MORGAN	USD	135	3,46	128	3,44
LAS VEGAS SANDS	USD	87	2,22	62	1,66
NVIDIA CORP.	USD	82	2,10	43	1,17
QUALCOMM	USD	94	2,42	51	1,38
ROBLOX CLASS A	USD	29	0,75	34	0,93
TRIPADVISOR INC	USD	34	0,86	34	0,91
CIA VALE DO RIO	USD	70	1,79	61	1,65
WYNN RESORTS LT	USD	108	2,76	76	2,05
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		2.938	75,29	2.822	75,81
TOTAL RENTA VARIABLE		2.938	75,29	2.822	75,81

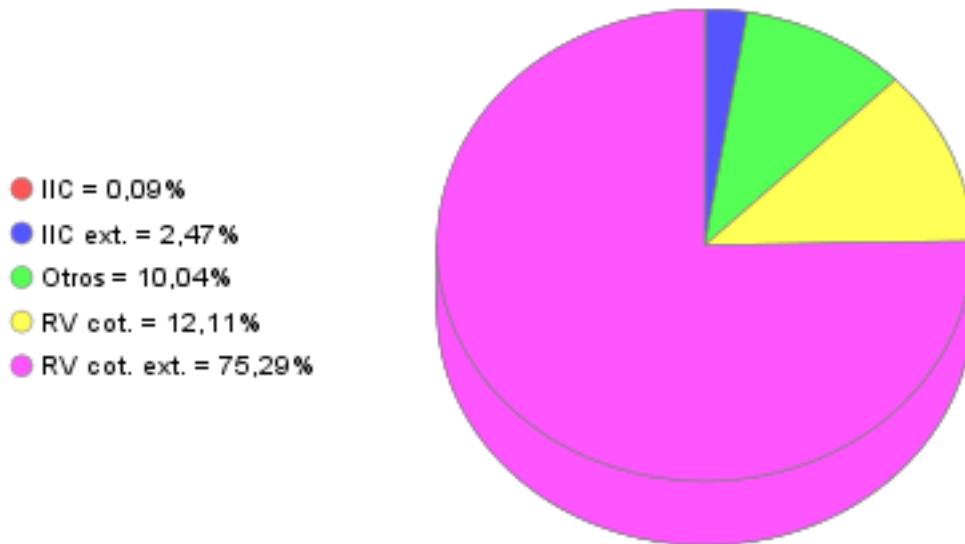
TRAMONTANA RETORNO ABSOLUTO AUDAZ FI

Informe Semestral del Segundo semestre 2022

ISHARES DJ US H	USD	96	2,47	0	0,00
TOTAL IIC		96	2,47	0	0,00
TOTAL EXTERIOR		3.035	77,76	2.822	75,81
TOTAL INVERSION FINANCIERA		3.511	89,96	3.376	90,70

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución por tipo de activo de las inversiones



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de euros)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
CLIFFS NATURAL RESOURCES	OPCION!CLIFFS NATURAL RESOURCES!100!	41	Inversión
TRIPADVISOR	OPCION!TRIPADVISOR!100!	65	Inversión
Total Operativa Derivados Derechos Renta Variable		106	
Total Operativa Derivados Derechos		106	
MINI S&P 500 INDEX	FUTURO!MINI S&P 500 INDEX!50!	179	Inversión
NASDAQ 100 E-MINI	FUTURO!NASDAQ 100 E-MINI!20!	426	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Variable		605	
EURO E-MINI FUT	FUTURO!EURO E-MINI FUT!62500!FÍSICA	2.230	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio		2.230	
Total Operativa Derivados Obligaciones		2.836	

4. HECHOS RELEVANTES

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

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

7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido a 1508,86 euros, lo que supone un 0,039% del patrimonio medio de la IIC.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El segundo semestre del año ha sido bastante mixto, para los mercados financieros tanto de Renta Variable, como de Renta Fija.

Parece ser que el covid 19, ha quedado ya en un segundo o tercer plano salvo para China, y ha dejado de preocupar a la comunidad inversora. Ahora uno de los principales focos de incertidumbre es como va a evolucionar la guerra de Ucrania-Rusia, iniciada en el mes de Febrero, y lo más importante, el impacto que puede tener en la economía mundial. El otro foco, que preocupa, es la evolución de la inflación, que actualmente esta en niveles no vistos desde la década de los 80, y la crisis energética.

Estos factores, están creando una fuerte incertidumbre en los mercados de deuda y de renta variables, ya que debido a las fuerte medidas económicas restrictivas que están llevando acabo los bancos centrales a excepción de Japón, podría generar una fuerte desaceleración económica, o incluso recesión. Los gobiernos están intentando paliar, dichas medidas restrictivas con medidas fiscales expansivas, pero de momento no se están viendo los frutos.

Para el 2023, el FMI prevé, un crecimiento mundial del 2,7%, con un tercio de las economías en recesión promovido por las siguientes incertidumbres: Guerras de Rusia-Ucrania; Covid19 en China; y endurecimiento de las políticas monetarias.

En las circunstancias actuales, se espera que el tipo de referencia de EEUU, toque techo en el primer Trimestre del 2023, por encima del 5%. Se pronostica un crecimiento casi nulo en 2023 en EEUU y negativo en la Eurozona.

Los préstamos hipotecarios a 30 años en EEUU, se sitúan en niveles por encima del 7%. Esto no ocurría desde hacia más de 20 años por lo que podría generar una fuerte caída de la demanda de bienes raíces, que a su vez podría provocar una caída de la demanda de crédito. Además, como nota negativa es que han caído las tasas de ahorro, como consecuencia de la inflación que junto con el aumento de las cuotas mensuales de los préstamos a tipo variable ya esta afectando al presupuesto de los hogares, y podría afectar al consumo futuro. Powell, ya anuncio, que prefería pasarse de frenada en la subida de tipos, antes que quedarse corto en la lucha contra la inflación.

Por el lado de China, en el plano político, el XX Congreso del partido Comunista Chino, acordó concentrar todo el poder en Xi Jinping. Debido a las protestas, el gobierno acordó suavizar su política de covid 0. En el plano geopolítico la situación de Taiwan ha enfriado aún mas las relaciones con EEUU. Desde el punto de vista económico, sigue tambaleándose el sector inmobiliario y el crecimiento previsto en el 2022 es del 3,3%, el más bajo en mas 20 años.

Debido a todo esto, la evolución de las principales plazas europeas y mundiales, fueron bastante mixtos. En la primera parte el tomo fue muy negativo, y en el último trimestre del año, recuperaron gran parte del terreno perdido. En líneas generales, hasta ahora, los resultados empresariales has sido positivos, y los niveles de ingresos de algunas compañías están ya en niveles pre-covid, e incluso algunas los han superado.

Por mercados, en Europa el Ibex se anota en el semestre un 1,61%; Dax 8,92%; Eurostxx50 9,81%; Cac40 9,30%; Ftsemib -3,03% y el Ftse100 11,33%.

Al otro lado del Atlántico, el S&P 1,43%; Nadaq -4,90% y el Dow Jones 7,71%.

El dólar en la primera parte del semestre, llevo a romper la paridad con el euro, en parte a la fuerte subida de tipos que esta llevando acabo la fed y a un efecto refugio.

El año 2022 será recordado como el gran crash de la renta fija por la evolución muy negativa de los principales índices de renta fija que han registrado caídas de doble dígito. La razón de este comportamiento hay que buscarla en la política monetaria mucho más restrictiva de los bancos centrales de donde inicialmente se pensaba en pos de atajar una inflación persistente y elevada, que ha dado lugar a una volatilidad de los tipos de interés nunca vista, y todo ello agravado por factores geopolíticos como el conflicto entre Rusia y Ucrania en el Este de Europa. A esto se une una fuerte ampliación de los diferenciales en todo el espectro del crédito por la incertidumbre de si las políticas restrictivas de los bancos centrales van a frenar en exceso la demanda, un ligero incremento de las tasas de default que unido a lo anterior pueda provocar una recesión y las disrupciones en las cadenas de suministro. El flujo negativo en los mercados de renta fija ha sido el peor desde la gran crisis financiera, terminando el año con un mal comportamiento los índices de esta clase de activo destacando el índice de deuda de alto rendimiento con un -13.59% en el año, los índices generales de bonos que alcanzan caídas del -13.27% y los índices de renta fija emergente con el de bonos denominados en divisa cubierta abajo en el año un -20.1%.

Los principales bancos centrales han bajado el ritmo de subidas de tipos en las últimas reuniones, pero se han encargado de dejar muy claro en sus discursos que el trabajo no ha concluido; las inflaciones tanto en USA como en Europa han comenzado a ceder y los bancos centrales están a la espera de ver si esto se convierte en tendencia. La Fed ha situado los tipos en el 4.50%, siendo más agresivo de lo esperado en las primeras subidas y moderando la intensidad en la última. Los mercados en USA están descontando otros 75 pb y están alineados con los Dots de la FED. Para el primer trimestre el mercado sitúa la tasa terminal en el 5.1%. EL BCE siguió la estela de la FED y moderó el ritmo de subidas, si bien fue especialmente dura en su discurso. EL BCE ha situado los tipos en el 2.5% y el mercado descuenta que el año que viene el tipo oficial esté en el 3.25% sobre mitad de año. Esperamos subidas por tanto de al menos 100 pb más para el 2023.

Los tipos de interés nominales se estabilizan.

El último trimestre

del año las curvas se han comportado de manera más lateral, consolidando las subidas, pero de momento se han frenado a la espera de nuevos datos de inflación. Los tipos alcanzaron el 4.8% el 2 años y el 4.3% el 10 años americano y a partir de ahí se relajaron coincidiendo con la última reunión de la FED. La curva continua muy invertida La mayor presión está en los plazos cortos: la curva ya está muy invertida, el diferencial 2-10 se sitúa en -70 pb. Y la curva 5-10 se sitúa en -15 pb.

Europa sigue la estela y acelera mucho las subidas de tipos. El movimiento en la curva europea ha sido distinto de USA, pues tras un discurso muy hawkish de Lagarde, los tipos han continuado subiendo este trimestre; el bono alemán a 2 años sube hasta el 2.75% y el 10 años alemán alcanza el 2.52%. En las curvas europeas ha continuado el aplanamiento y en algunos tramos ya está la curva muy invertida: el diferencial 2-10 en Alemania se sitúa en -40 pb.

En el activo de crédito corporativo durante el semestre se ha producido una ampliación de diferenciales brusca y rápida que afortunadamente se frenó en las últimas semanas del año; todo el crédito se ha abaratado de manera considerable: los bonos grado de inversión, pero también el High Yield ahora pagan el riesgo asumido y están en rentabilidades atractivas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del Semestre se redujo el peso en renta variable nacional, pasando del 14,89% al 12,20%, siendo Meliá e IAG los valores que más pesan con un 6,05% y un 4,33% respectivamente.

En cuanto a la renta variable internacional, se mantuvo el peso, en un 75,3%. Por desglose: el peso en RV Europea, se situó en el 13,91% y el de Renta Variable Americana, en el 61,40%.

Entre los valores que más pesan en la cartera, podríamos destacar a Boeing (3,74%), Kinder Morgan (3,46%), y Deutsche Bank (4,28%).

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

En líneas generales, se sigue manteniendo una estrategia más value que growth.

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 neta de la IIC en el periodo ha sido del 0,81%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 3,72%.

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

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación positiva del 4,8% y el número de participes ha registrado una variación negativa de -2 participes, lo que supone una variación del -1,72%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 0,81%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 1,21%.

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

La IIC ha obtenido una rentabilidad neta en el periodo de un 0,81%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del 0,75%.

En el cuadro del apartado 2.2.B) del informe se puede consultar el rendimiento medio de los fondos agrupados en función de su vocación gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se han realizado operaciones de compra-venta en futuros Mini Dow Jones, mini S&P Y Eurostoxx50 .

Mantiene, a cierre del Trimestre una posición de cobertura de dólar a través de 36 fututos del mini eur currency.

La operacionen de compra más destacadas del semestre, fueron Melia, Volkswagen, Adidas, Meta, Qualcomm, y la ETF de Ishares Home Construction.

Entre las ventas, podríamos destacar Aena, Broadcom, ING y Bank of America.

Se han realizado operaciones de compra-venta sobre el Eurostxx, Mini Nasdaq y Mini DJ, a fin de obtener un plus de rentabilidad,

Vencieron las 280 call´s a modo de inversión sobre Telefónica strike 3,5 vencimiento diciembre 2022, y mantienen la call 22 de Cleveland, la call 28 Tripadvisor, vencimiento 2024, un futuro del Mini S&P, y dos futuros del Mini Nasdaq.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: BOEING, DEUTSCHE BANK, WYNN RESORT, ROYAL CARIBBEAN CRUISES, LAS VEGAS SANDS. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: MELIA HOTELS INTERNATIONAL, META PLATFORMS CLASS A, QUALCOMM, VOLKSWAGEN -PREF, ING GROEP NV-CVA.

b) Operativa de préstamo de valores.

La IIC no ha realizado durante el periodo operativa de préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre EuroStoxx, futuros sobre Nasdaq, futuros sobre tipo de cambio euro dólar, Futuros sobre mini S&P, futuros sobre mini euro dólar, futuros sobre mini Dow Jones que han proporcionado un resultado global negativo de 84.657,51 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 72,75% del patrimonio del fondo.

El apalancamiento medio de la IIC durante el periodo ha sido del 55,95%.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del 0%.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j del RIIC, la IIC no posee ninguno.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La Volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 25,91%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 0,02%. El VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 18,09%.

GVC Gaesco Gestión SGIIC analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 0,01 días en liquidar el 90% de la cartera invertida.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integran las carteras de las IIC gestionadas por GVC Gaesco Gestión

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

SGIIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC. GVC Gaesco Gestión SGIIC ejerce el derecho de asistencia y voto en las juntas generales que se celebran en Barcelona y Madrid de empresas que están en las carteras de las IIC gestionadas, en especial de aquellas sociedades en las que la posición global de las IIC gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuvieran una antigüedad superior a doce meses. Adicionalmente, la Sociedad Gestora también ejerce el derecho de asistencia y/o voto en aquellos casos en que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los inversores, tales como primas de asistencia a juntas.

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.

Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Pensamos que los valores value serán los que sigan liderando las subidas durante todo el 2023. Entre estos se encuentran los sectores más cíclicos y más ligados al consumo, como turismo, energía, recursos básicos, autos y bancos.

La cartera del fondo debería de afrontar los retos e incertidumbres que plantea el 2023: Inflación, guerra Rusia-Ucrania, Covid, posible recesión o escenarios de desaceleración económica mundial.

10. INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN

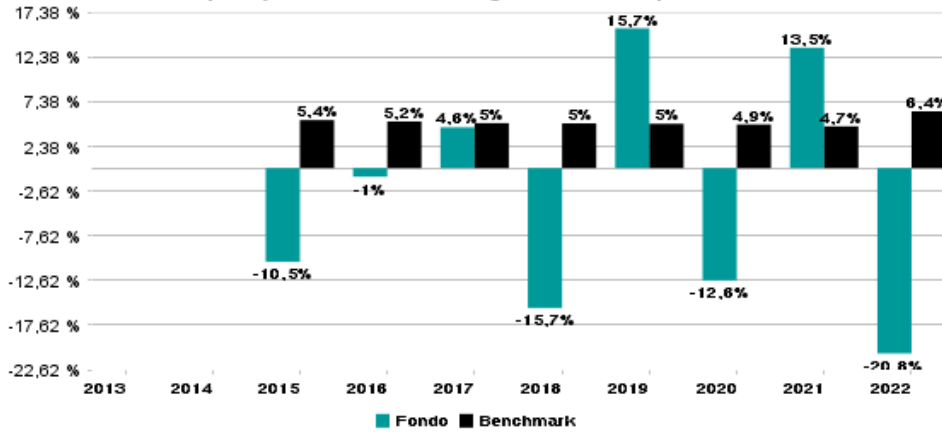
Datos cuantitativos: Durante el año 2022 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.711.891,71 euros, con un total de 42 beneficiarios, cuatro de los cuales han sido interships y otros dos becarios. De este importe, 2.511.851,71 (92,6%) euros corresponden a remuneración fija, y 200.040,00 (7,4%) euros corresponden a remuneración variable. En total 18 personas han recibido la remuneración variable. El 57% de la remuneración variable ha sido en concepto de gestión de inversiones, sin estar directamente ligada a ninguna comisión de gestión variable de las IICs en particular, sino a la consecución general de los objetivos de gestión, en especial el batir a los índices de referencia. Los ocho altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija, con coste de la Seguridad Social incluida, de 840.474,68 euros (el 33,5% del total), y una remuneración variable de 97.000 euros (el 48,5% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 15, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.120.738,93 euros, y una remuneración variable de 164.500,00 euros. Adicionalmente a las anteriores cifras, la Entidad Gestora ha satisfecho un importe de 44.049,66 euros en concepto de indemnización por despido.

Datos cualitativos: La remuneración del personal con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs consta de dos apartados, uno de cualitativo, en función, prioritariamente, de las aportaciones realizadas al Comité de Inversiones de la Gestora, y otro de cuantitativo, cuyo indicador principal es la comparativa de la rentabilidad de las IICs gestionadas con su correspondiente índice de referencia a tres periodos distintos: un año, tres años, y cinco años, de forma equiponderada. Son estas las remuneraciones variables prioritarias y, a menudo, únicas de la gestora. El resto de colectivo puede tener remuneraciones variables en función de la consecución de ciertos objetivos de carácter binario, no cuantificable. La política de remuneraciones de la Gestora se engloba dentro de la Política de Remuneraciones del Grupo Hacve. La política de remuneración es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen en el nivel de riesgo tolerado. Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de las entidades, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. Además tiene en cuenta las tendencias del mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico de las entidades. El esquema de retribución establecido se basa en la percepción de una retribución fija establecida con carácter anual, y una parte variable anual que consistirá en un porcentaje que no podrá ser superior a la retribución fija establecida, estando la parte variable sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones o requisitos genéricos y/o específicos. El sistema de retribución variable se establece en base a objetivos, y se orienta a la consecución de los mejores resultados, tanto cuantitativos como cualitativos.

11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

En estos años se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión: 2015.



- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica.
- Fecha de registro del fondo: 20/02/2015
- Datos calculados en euros.