

**TRAMONTANA RETORNO ABSOLUTO AUDAZ FI**

Nº Registro CNMV: 4858

**Informe:** Trimestral del Tercer trimestre 2023  
**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](http://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](mailto: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](mailto: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 : 5 (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	0,12	0,11	0,28	1,65
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,00	1,95	2,30	-0,20

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	52.965,10	53.967,82
Nº de partícipes	117	114
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	4.318	81,5333
2022	3.901	70,9986
2021	4.593	89,6421
2020	3.781	78,9808

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio**

Comisión de gestión									
% efectivamente cobrado									
s/patrimonio		periodo		s/resultados		acumulada		Total	
s/patrimonio	periodo	s/patrimonio	s/resultados	s/patrimonio	s/resultados	Total	Base de cálculo	Sistema imputación	
0,53	0,00	0,53	1,57	0,00	1,57	Patrimonio			

Comisión de depósito		
% efectivamente cobrado		
periodo	acumulada	Base cálculo
0,03	0,07	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	14,84	-5,75	7,54	13,30	9,48	-20,80	13,50	-12,60	-15,69

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,25	06/07/2023	-3,73	15/03/2023	-17,47	12/03/2020
Rentabilidad máxima (%)	1,83	29/08/2023	2,99	04/01/2023	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: <sup>(ii)</sup>									
Valor liquidativo	17,60	12,99	15,43	22,92	24,88	27,91	19,51	45,07	14,73
Ibex-35	14,77	12,35	13,04	19,43	15,58	22,19	18,30	34,10	13,52
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,16	0,12	0,11	0,09	0,09	0,02	0,02	0,01
Benchmark Tramontana	0,01	0,00	0,01	0,01	0,01	0,06	0,00	0,01	0,00
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	16,19	16,19	22,29	18,96	18,09	18,09	25,87	25,40	12,09

(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	
	1,75	0,59	0,59	0,58	0,60	2,37	2,37	2,46	2,45

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**

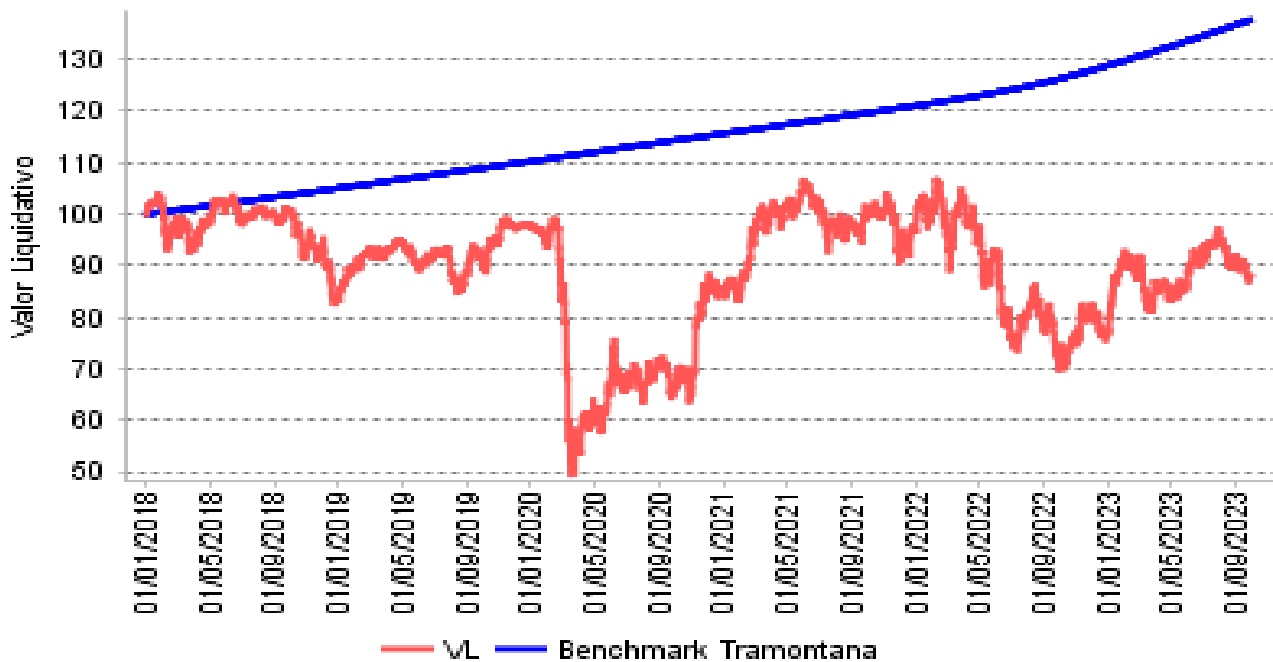
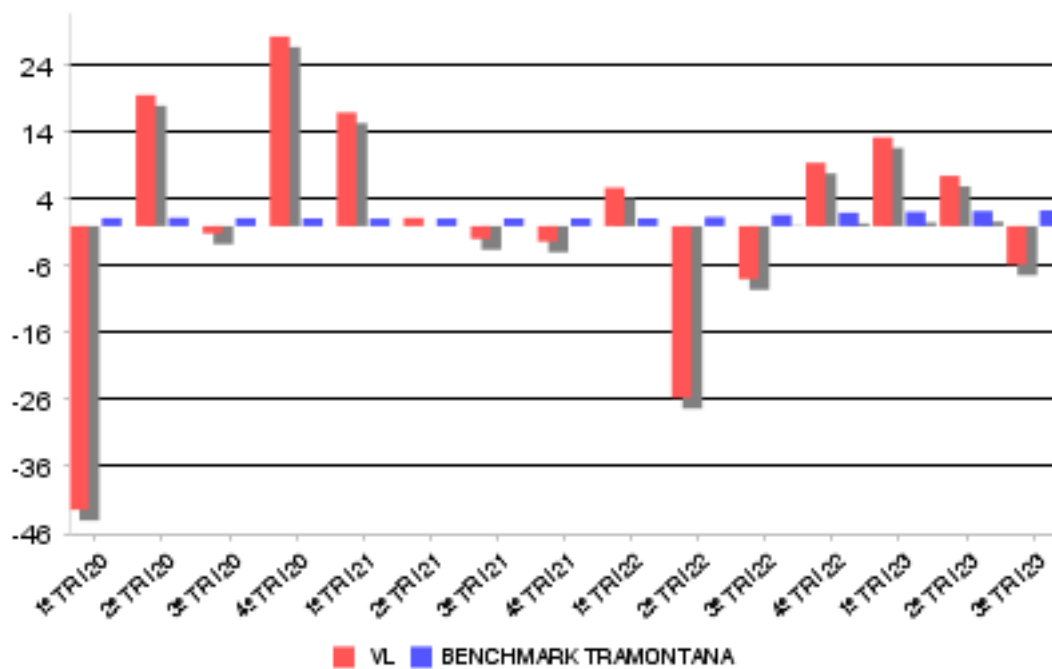


Gráfico rentabilidad

**Gráfico rentabilidad trimestral de los últimos 3 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	26.992	777	1,01
Renta Fija Internacional	75.936	1.778	0,67
Mixto Euro	36.802	969	0,33
Mixto Internacional	34.136	139	0,07
Renta Variable Mixta Euro	42.715	283	-0,93
Renta Variable Mixta Internacional	163.306	3.725	-1,85
Renta Variable Euro	90.077	3.635	-1,71
Renta Variable Internacional	339.073	13.511	-4,84
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	84.406	2.449	-1,43
Global	182.955	2.082	-1,32
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	145.222	11.590	0,73
IIC que replica un índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.221.622</b>	<b>40.938</b>	<b>-1,88</b>

\*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	3.564	82,54	4.422	94,71
* Cartera interior	606	14,03	657	14,07
* Cartera exterior	2.959	68,51	3.765	80,63
* 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)	699	16,18	281	6,01
(+/-) RESTO	55	1,28	-33	-0,71
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>4.318</b>	<b>100,00</b>	<b>4.669</b>	<b>100,00</b>

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)	4.669	4.413	3.901	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	-1,96	-1,60	-3,45	25,75
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-5,81	7,43	12,91	-180,18
(+) Rendimientos de gestión	-5,21	8,00	14,65	-166,80
+ Intereses	0,04	0,06	0,12	-40,40
+ Dividendos	0,17	0,55	0,87	-68,79
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-4,70	6,95	12,20	-169,18
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,61	-0,03	0,85	1.828,49
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,15	0,52	0,68	-130,01
+/- Otros resultados	0,04	-0,05	-0,07	-170,22
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,60	-0,58	-1,75	2,90
- Comisión de gestión	-0,53	-0,52	-1,57	3,59
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	3,60
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,09	-5,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-14,42
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-98,80
+ 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	0,01	0,01	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>4.318</b>	<b>4.669</b>	<b>4.318</b>	

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	%
ANTENA 3	EUR	76	1,77	73	1,56
SOL MELIA	EUR	319	7,38	351	7,53
INTERNATIONAL C	EUR	207	4,79	228	4,89
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>602</b>	<b>13,94</b>	<b>653</b>	<b>13,98</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>602</b>	<b>13,94</b>	<b>653</b>	<b>13,98</b>
INVERCELLA	EUR	4	0,09	4	0,09
<b>TOTAL IIC</b>		<b>4</b>	<b>0,09</b>	<b>4</b>	<b>0,09</b>
<b>TOTAL INTERIOR</b>		<b>606</b>	<b>14,03</b>	<b>657</b>	<b>14,07</b>
SCHLUMBERGER	USD	76	1,77	62	1,34
NORWEGIAN CRUIS	USD	73	1,70	94	2,01
DEUTSCHE BK	EUR	165	3,82	152	3,25
VOLKSWAGEN	EUR	112	2,60	127	2,71
ADIDAS AG	EUR	117	2,70	124	2,67
COMMERZBANK AG	EUR	108	2,50	102	2,18
MEDTRONIC PLC	USD	0	0,00	42	0,90
RYANAIR HOLDING	EUR	167	3,87	181	3,87
ROYAL CARIBBEAN	USD	113	2,62	219	4,68
NXP SEMICONDUCT	USD	101	2,34	100	2,15
CARNIVAL CORP	USD	95	2,19	126	2,70
ALASKA AIRGROUP	USD	77	1,78	107	2,29
ALCOA	USD	70	1,62	79	1,70
ALPHABET INC-CL	USD	99	2,29	88	1,88
AMAZON.COM	USD	78	1,81	78	1,66
AMER. EXPRESS	USD	130	3,01	147	3,15
BK OF AMERICA	USD	62	1,44	63	1,35
BERK. HATHAWAY	USD	66	1,53	63	1,34
BOEING	USD	149	3,45	159	3,40
BOOKING HOLDING	USD	58	1,35	0	0,00
CVS CAREMARK	USD	87	2,02	84	1,79
CATERPILLAR	USD	103	2,39	90	1,93
CITIGROUP	USD	35	0,81	38	0,81
CLEVELAND-CLIFF	USD	89	2,05	92	1,97
DELTA AIR LINES	USD	105	2,43	131	2,80
WALT DISNEY	USD	97	2,25	74	1,58
FACEBOOK	USD	0	0,00	153	3,27
FREPORT MACMOR	USD	106	2,45	110	2,36
HILTON WORLD HO	USD	65	1,51	61	1,31
KINDER MORGAN	USD	94	2,18	126	2,70
LAS VEGAS SANDS	USD	84	1,94	103	2,20
MSCI INC	USD	0	0,00	73	1,57
QUALCOMM	USD	97	2,24	100	2,15
ROBLOX CLASS A	USD	30	0,70	41	0,87
TRIPADVISOR INC	USD	31	0,73	30	0,65
CIA VALE DO RIO	USD	56	1,29	54	1,16
WYNN RESORTS LT	USD	0	0,00	135	2,90
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>2.997</b>	<b>69,38</b>	<b>3.606</b>	<b>77,25</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>2.997</b>	<b>69,38</b>	<b>3.606</b>	<b>77,25</b>
ISHARES DJ US H	USD	0	0,00	133	2,85
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>133</b>	<b>2,85</b>

TRAMONTANA RETORNO ABSOLUTO AUDAZ FI

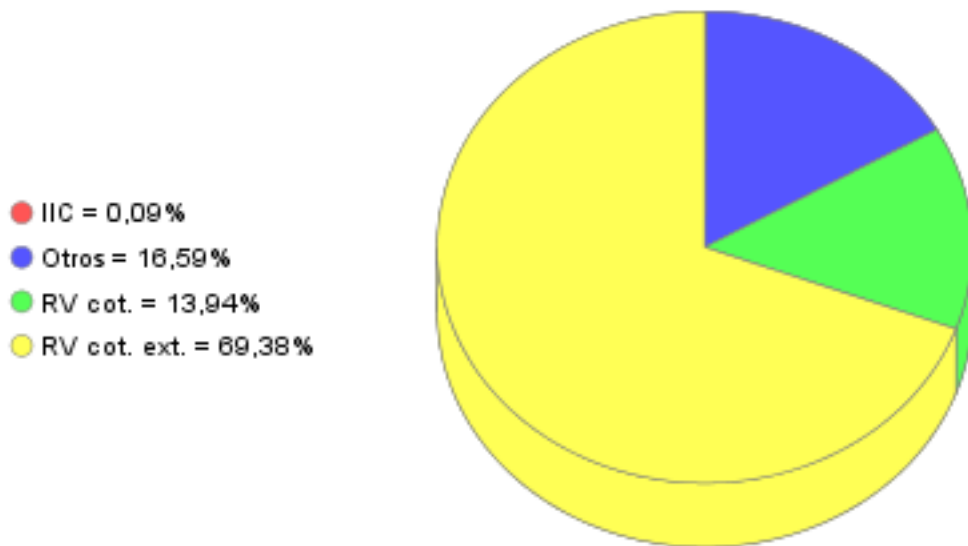
Informe Trimestral del Tercer trimestre 2023

TOTAL EXTERIOR	2.997	69,38	3.739	80,10
TOTAL INVERSION FINANCIERA	3.603	83,41	4.396	94,17



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
TRIPADVISOR	OPCION!TRIPADVISOR!100!	66	Inversión
CLEVELAND-CLIFFS INC	OPCION!CLEVELAND-CLIFFS INC!100!	42	Inversión
Total Operativa Derivados Derechos Renta Variable		108	
Total Operativa Derivados Derechos		108	
NASDAQ 100 E-MINI	FUTURO!NASDAQ 100 E-MINI!20!	282	Inversión
MINI S&P 500 INDEX	FUTURO!MINI S&P 500 INDEX!50!	207	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Variable		489	
EURO E-MINI FUT	FUTURO!EURO E-MINI FUT!62500!FÍSICA	2.294	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Tipo Cambio		2.294	
Total Operativa Derivados Obligaciones		2.783	

**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 828,44 euros, lo que supone un 0,018% 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.

A lo largo del tercer trimestre, han continuado las incertidumbres con las que cerramos el semestre. La comunidad inversora, sigue cuestionándose, sin un consenso claro, el impacto que podría tener la escalada de tipos y la situación geopolítica sobre la económica mundial. Algunos se atreven a decir, que podríamos estar entrando en una recesión silenciosa, si bien es cierto, y haciendo caso a los datos económicos publicados, los temores a un aterrizaje brusco de las distintas economías, se está diluyendo a favor de un aterrizaje suave, gracias en gran parte a la fortaleza, de momento, del mercado laboral, situándose las tasas actuales cerca de mínimos históricos. (EEUU:3,8%; EUROZONA: 6,4%).

Los datos publicados de crecimiento mundial, están tendiendo a la baja, motivado por las políticas monetarias contractivas, y los altos datos de inflación generados principalmente por las materias primas. Las estimaciones de crecimiento mundial para el 2024, es del 2,9% vs el 3,5% del 2022.

Durante el trimestre, ha habido correcciones en las principales plazas mundiales. En Europa, destacamos Ibex -1,72%; Eurostxx50 -5,10%; Dax -4,71% y CAC40 -3,58%. Las únicas dos que no corrigieron fueron UK +1,02% y el FtseMIB Italiano +0,04%. Al otro lado del Atlántico, también hubo correcciones, dejándose el S&P un -3,65%; Nasdaq -3,06% y el Dow Jones -2,62%.

Las perspectivas macroeconómicas de la eurozona muestran debilidad tanto en el sector servicios como manufacturero, siendo Alemania, de los países que presenta una estimación de crecimiento negativo para el 2023 del -0,5%. En cambio, el crecimiento previsto para España es del 2,2% motivado por el sector servicios (turismo). La eurozona, como es de costumbre, muestra fuertes divergencias entre unos países y otros.

En EEUU, las curvas de tipos de estar invertidas lo que estarían descontando una recesión, se han aplanado, indicando posiblemente un ralentización económica como consecuencia de las políticas económicas restrictivas de la FED. Es muy probable, en tanto en cuanto se siga con niveles altos de inflación, que los tipos actuales se mantengan durante un periodo prolongado.

En renta fija, el tercer trimestre ha supuesto la vuelta de las subidas de tipos tras un comienzo de año más lateral y con la volatilidad de vuelta al activo. Los tipos se encuentra en el 10 años americano 100 puntos básicos más que al final del trimestre anterior, alcanzando el 4,8%. La parte curva de la curva está más estable y se ha producido este periodo un aplanamiento muy fuerte de la curva por subidas de la parte larga; así el bono a 2 años sube sólo 50 puntos básicos. La inversión de la curva es ya de tan sólo 30 pb cuando el trimestre anterior estaba en -100 pb. Lo que pone en precio menor probabilidad de recesión.

En Europa el movimiento es muy similar a USA y los tipos han subido aunque no tan agresivamente como en USA. El bono alemán a 2 años está muy lateral y se sitúa en el 3,25% cerca del máximo anterior y el 10 años alemán alcanza de nuevo el 3% por primera vez en mucho tiempo. En las curvas europeas también hemos deseado parte de la inversión, con el diferencial 2-10 años en Alemania se sitúa en -25 pb. La curva Swap Euro está invertida desde 1 año hasta el 30 años. Las primas de riesgo han empezado a repuntar con la publicación de los déficits de los países: la española se sitúa en 115 pb. correspondiente a un bono español 10 años al 4%. La prima de riesgo italiana en los 200 pb. y el bono a 10 años italiano al 5%.

Los bancos centrales han actuado en las últimas reuniones con los datos sobre la mesa y atendiendo a la inflación subyacente que es donde ponen el foco debido a la resistencia que muestra este dato a bajar. La Fed dejó los tipos en el 5.50%, y en la última reunión parece que estamos en pausa de subidas e incluso que se haya cerrado el ciclo alcista. Se retrasa la expectativa de bajada hasta bien entrado el 2024.

El BCE ha situado los tipos en el 4.50%, subiendo 25 pb en la última reunión y se abre mucho debate en el seno de banqueros sobre si queda alguna subida más de tipos o habría que hacer una pausa en las subidas como en USA.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

A lo largo del Trimestre se mantiene el peso en renta variable nacional, entorno al 14,03%, siendo Meliá e IAG los valores que más pesan con un 7,38% y 4,79% respectivamente.

En cuanto a la renta variable internacional, se redujo el peso del 77,24% al 69,39%. Por desglose: el peso en RV Europea, se situó en el 15,49% y el de Renta Variable Americana, en el 53,90%.

Entre los valores que más pesan en la cartera, podríamos destacar, American Express (3,01%), Boeing (3,45%), Deutsche Bank (3,82%), y Ryanair (3,87%).

A cierre del trimestre mantiene una posición de cobertura de dólar de 36 futuros Mini Euro Currency.

Cierra el trimestre con un futuro del Mini S&P y un Mini Nasdaq

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, sino que toma como referencia el comportamiento del índice en términos meramente informativos o comparativos. El Tracking error o desviación efectiva de la IIC con respecto a su índice de referencia ha sido del 10,67% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 14,54%. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del -5,75%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 2,36%.

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

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación negativa del -7,51% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 3 participes, lo que supone una variación del 2,63%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del -5,75%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 0,59%.

#### 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 -5,75%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del -1,88%.  
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 Nasdaq, Mini S&P.  
Mantiene, a cierre del Trimestre una posición de cobertura de dólar a través de 36 futuros del mini eur currency.  
Las operaciones de compra más destacadas del Trimestre, fueron Carnival, Booking y The Walt Disney.  
Entre las ventas, podríamos destacar Kinder Morgan, Metaplatforms, Royal Caribbean, Msci.  
Mantienen 20 call's 22 de Cleveland, y 25 call's 28 TripAdvisor, vencimiento 2024.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: SCHLUMBERGER, MSCI INC, DEUTSCHE BANK, CATERPILLAR, ALPHABET INC-CL A. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: MELIA HOTELS INTERNATIONAL, CARNIVAL CORP, ALASKA AIR GROUP, DELTA AIR LINES INC, INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP.

#### 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 trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre Nasdaq, Futuros sobre mini S&P, futuros sobre mini Euro-dólar que han proporcionado un resultado global negativo de 27.325,52 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del trimestre un 63,35% del patrimonio del fondo.  
El apalancamiento medio de la IIC durante el periodo ha sido del 59,44%.  
La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del 3%.

#### 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 12,99%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 0%. El VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 16,19%.  
La beta de TRAMONTANA RETORNO ABSOLUTO AUDAZ, FI, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,89.  
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 0,02 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 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

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

### 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, recursos básicos, autos y bancos.

Si bien es cierto, el 2023, se presentan grandes incertidumbres, que podrían afectar el crecimiento mundial: Inflación; subida de tipos; Endeudamiento; guerra Rusia-Ucrania, situación de EEUU-China-Taiwan.

La estructura de cartera de la sicav, esta adaptada a estos posibles escenarios que planteamos.

## 10. INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN

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