

## VILANA CAPITAL, SICAV, SA

Nº Registro CNMV: 3868

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

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

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

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesconsult.com](http://www.gesconsult.com).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

[fondos@gesconsult.es](mailto:fondos@gesconsult.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 27/09/2013

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

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

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no que sean líquidos.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**    EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	11,28	5,97	17,52	7,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,14	-0,29	-0,22	-0,15

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	421.191,00	359.050,00
Nº de accionistas	264,00	267,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	2.906	6,9001	6,5618	7,1888
2020	2.288	6,6153	4,8805	7,0003
2019	2.659	6,9272	6,8889	8,7232
2018	3.756	8,1651	8,1005	11,2886

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,70	0,00	0,70	1,31	0,00	1,31	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

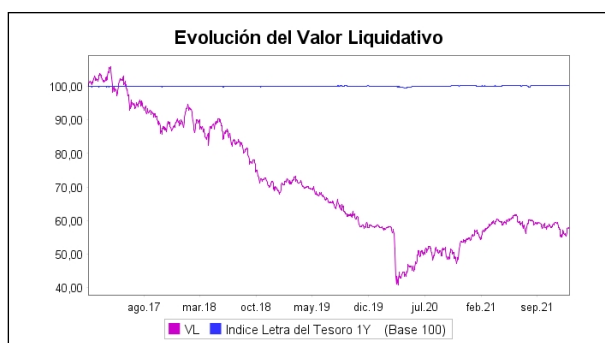
Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
4,31	-0,15	-1,20	-2,60	8,55	-4,50	-15,16	-22,12	7,06

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	2,31	0,57	0,64	0,54	0,55	1,37	1,15	1,48	1,83

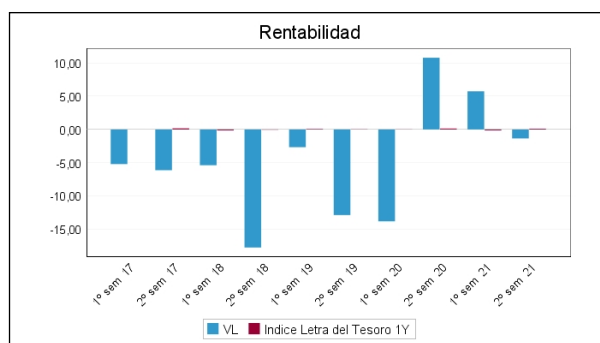
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	2.467	84,89	2.081	82,88
* Cartera interior	1.502	51,69	1.584	63,08
* Cartera exterior	964	33,17	497	19,79
* 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 (TESORERÍA)	442	15,21	184	7,33
(+/-) RESTO	-2	-0,07	246	9,80
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.906</b>	<b>100,00 %</b>	<b>2.511</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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.511	2.288	2.288	
± Compra/ venta de acciones (neto)	16,05	3,84	20,52	364,57
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,25	5,43	3,83	-125,59
(+) Rendimientos de gestión	0,52	6,77	6,97	-91,44
+ Intereses	-0,01	-0,03	-0,04	-63,15
+ Dividendos	0,26	0,43	0,68	-33,38
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,62	5,37	4,43	-112,85
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,49	-1,51	-0,91	-136,28
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,24	2,49	2,62	-89,20
± Otros resultados	0,16	0,02	0,19	736,91
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,78	-1,34	-3,13	47,47
- Comisión de sociedad gestora	-0,70	-0,60	-1,31	28,40
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,07	11,42
- Gastos por servicios exteriores	-0,99	-0,62	-1,63	78,86
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,04	-0,07	0,78
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,05	-65,34
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.906</b>	<b>2.511</b>	<b>2.906</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

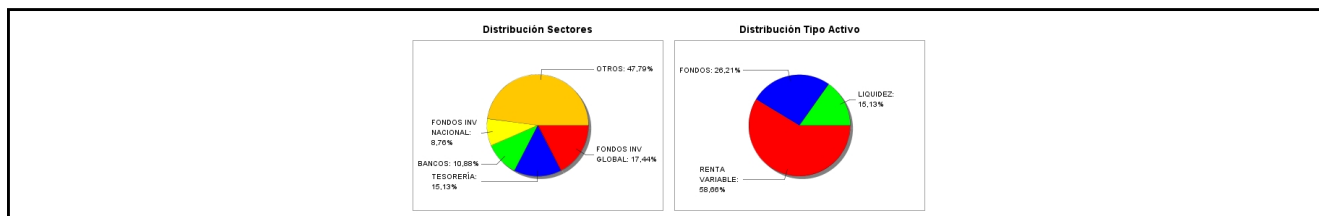
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	741	25,50	931	37,05
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	741	25,50	931	37,05
TOTAL IIC	762	26,20	650	25,89
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.503	51,70	1.581	62,94
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	964	33,16	497	19,80
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	964	33,16	497	19,80
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	964	33,16	497	19,80
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.467	84,86	2.078	82,74

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 14492 lo que supone un 543,12 % sobre el patrimonio del fondo
- d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 14474 lo que supone un 542,45 % sobre el patrimonio del fondo
- d) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta con el depositario por por 0,32 lo que supone un 0,01 % sobre el patrimonio del fondo
- h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 15266 lo que supone un 572,13 % sobre el patrimonio del fondo
- h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión del fondo. por 41,19 lo que supone un 1,54 % sobre el patrimonio del fondo
- h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera de la Sociedad. por 15155 lo que supone un 567,97 % sobre el patrimonio del fondo
- h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de venta cuya contrapartida ha sido la Sociedad de Valores en la que está delegada la gestión de la cartera del fondo. por 41,37 lo que supone un 1,55 % sobre el patrimonio del fondo
- h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra de otras IICs gestionadas por 140 lo que supone un 5,25 % sobre el patrimonio del fondo

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de ventas de otras IICs gestionadas por 35 lo que supone un 1.31 % sobre el patrimonio del fondo

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD

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

La segunda mitad de 2021 ha estado protagonizada por el anuncio por parte de la Reserva Federal (FED) de sus planes de comenzar hacia noviembre-diciembre con la retirada de estímulos monetarios (tapering).

Los 6 datos de inflación (CPI, CPE) que hemos conocido en EE.UU. desde junio hasta diciembre se han mantenido por encima de la cota del 5%, sustancialmente por encima del objetivo del 2% y sin mostrar síntomas de agotamiento. Como consecuencia, el discurso de la temporalidad en la inflación parece haberse abandonado por completo, reconociéndose un carácter más permanente del que inicialmente se había considerado.

El índice de precios de productor (IPP) es un indicador alternativo al CPI, que mide la variación de los precios de bienes producidos por productores del país, independientemente de su comercialización. Durante el semestre hemos llegado a ver este índice a situarse en octubre en el 13.5% en el caso de China, con el impacto inflacionista que esto supone para el resto del mundo, dado que China exporta la mayor parte de lo que produce al exterior.

Esa realidad, junto a la fuerte creación de empleo y el fuerte avance de otras variables macroeconómicas, han urgido a los miembros de la FED a adoptar posturas más Hawkish, que implican no sólo ir paulatinamente reduciendo las compras de activos a través del programa de Quantitative Easing, sino también anticipar hasta 3 subidas de tipos (de 0,25% cada una) en 2022.

Por su parte, el BCE también anunció una reducción en su programa de Flexibilización Cuantitativa. En marzo de 2022, dará por concluido el programa de PEPP, que suponía la compra de 80.000M€ al mes. Sin embargo, alternativamente informaron de que van a doblar su programa de compras convencional (APP) desde los 20.000M€ actuales hasta los 40.000M€ a partir del segundo trimestre de 2022, con intención de ir reduciéndolo posteriormente y de forma gradual hasta volver a 20.000M€ (finales de 2022), donde se mantendrá al menos hasta 2024.

Respecto a la pandemia del C-19, la aparición de la nueva cepa Ómicron en noviembre, 4.2 veces más contagiosa que la variante Delta, ha puesto nuevamente en duda las expectativas de crecimiento económico y la fortaleza de la demanda, lo que ha aplanó significativamente la pendiente de las curvas de los bonos soberanos y generó algo más de volatilidad durante unas semanas. Sin embargo, a medida que se fue conociendo la menor peligrosidad de dicha variante, medida en términos de ingresos en UCI o decesos respecto al número total de positivos, hizo rápidamente recuperar cierta calma en los mercados.

En China, donde a diferencia de occidente, el People's Bank Of China (PBoC) sí había comenzado la retirada de estímulos, las autoridades decidieron adoptar una medida expansiva respecto al crédito: rebajar el coeficiente de reservas de los bancos del 12.5% al 12%, para más tarde en el semestre volver a anunciar una nueva rebaja. Dicho cambio de rumbo se debió a un ligero enfriamiento de su economía, fruto de la normalización de la demanda, el alto precio de algunas materias primas, los cuellos de botella en el transporte marítimo y una mayor regulación por parte del gobierno chino en sectores como el tecnológico o el de la educación.

La mayor intervención a ciertos sectores se dio a conocer a través de una serie de "anuncios" que fue realizando el Partido Comunista Chino (PCC). Estas nuevas regulaciones afectan a las tecnológicas del país respecto al tratamiento de datos y la cantidad de participaciones que tienen en otras empresas. También afectaron a las compañías de lujo europeas, dadas las subidas de impuestos a los ricos conocidas dentro de los planes de "Prosperidad Común", que buscan cerrar la creciente brecha desigualdad, dentro de los planes de "Prosperidad Común" del PCC. En el caso de la educación, el PCC ha prohibido el ánimo de lucro para dicho sector, provocando fuertes correcciones en las acciones de compañías del

sector educativo con negocio en China.

A la ralentización del crecimiento económico provocada por estos motivos, y observada en los indicadores adelantados de actividad PMI, se le sumó la crisis de la promotora inmobiliaria China Evergrande, y de otras compañías chinas de ese mismo sector en una delicada situación financiera como consecuencia de una serie de líneas rojas al apalancamiento que estableció el PCC al sector inmobiliario, y que desencadenó cierto pánico entre los inversores de Real Estate chino.

El cambio de discurso desde “inflación transitoria” hacia “inflación de carácter más permanente”, se debe principalmente a los estímulos extraordinarios monetarios y fiscales inyectados en las principales economías del mundo como consecuencia de la pandemia. Sin embargo, esas variables solamente explican la fortaleza del lado de la demanda. La subida de precios en muchos casos también se ha debido a factores generadores de escasez en el lado de la oferta: restricciones en la capacidad operativa de los puertos de carga marítimos, escasez de contenedores, escasez de conductores de camiones, escasez de espacio disponible para almacenaje, un lento aumento en la capacidad productiva de los semiconductores... en definitiva situaciones de rigidez respecto a un posible incremento de la capacidad o de oferta limitada debido a parones de actividad motivados por casos de Coronavirus (que a su vez han supuesto acumulación de actividad).

Especial mención merece la subida de los costes energéticos (gas, crudo, carbón, electricidad...) que supuso (y sigue suponiendo) no sólo la subida de la factura eléctrica, sino también la de muchos precios de bienes y servicios que, para producirse o servirse, consumen una alta factura energética, estrechando sus márgenes o incluso llevándolas a pérdidas. Como consecuencia, algunas empresas tuvieron que parar la producción. Otras, en el caso de algunas provincias chinas, la parada ha sido programada por el gobierno. Dichos parones en la producción obviamente sólo agravan una situación global ya de por sí afectada por los cuellos de botella en el transporte marítimo mundial o en la producción de semiconductores antes comentados.

La presión inflacionista y una postura más restrictiva por parte de la FED ha supuesto un repunte en el rendimiento del bono de referencia americano, el 10 años soberano, durante la 2da mitad del semestre, así como una fuerte revalorización del dólar. En el caso de Alemania, el resultado de las elecciones ha sido un motivo adicional para el fuerte repunte visto en la rentabilidad del Bund.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Así, y en función de los cambios habidos en el escenario socioeconómico como consecuencia de la crisis sanitaria provocada por la propagación del Covid-19 por el mundo y por las medidas de confinamiento y de paralización de la actividad adoptadas por los distintos gobiernos, la cartera de renta variable del fondo se posicionó durante el 1T2020 en valores de corte más defensivo o en valores que mejor podían afrontar el escenario de crisis económica postpandemia. Esta estrategia se mantuvo durante el 2T2020 y también durante el 3T2020, aunque, al final del mismo, y siguiendo con la tónica general de las bolsas occidentales, fueron entrando en la cartera algunos valores de corte más cíclico. Esta tendencia se aceleró en el 4T2020 tras anunciarse los resultados de los ensayos clínicos llevados a cabo sobre dos vacunas contra el Covid-19, que confirmaron la elevada eficiencia de las mismas, y ha ido a más durante el ejercicio 2021, en el que este tipo de valores han aumentado sustancialmente su peso relativo en la cartera del Fondo. Así, al cierre de 2021 los valores de los sectores industriales mantenían un peso relativo en cartera del 25%, destacando entre ellos compañías como ArcelorMittal (MT-NL), Linde (LIN-DE) o CRH (CRG-IE). Por su parte, los valores del sector bancario tenían un peso en cartera del 15%, con Societe Generale (GLE-FR), UniCredit (UCG-IT) y BBVA como principales apuestas, mientras que los del sector energético, representados por ENI (ENI-IT) y por TotalEnergies (TTE-FR), suponían el 10% de la misma. Todos estos sectores/valores citados mantienen una muy elevada dependencia de la marcha del ciclo económico.

Cabe destacar, igualmente, que al cierre del ejercicio 2021 los valores del sector tecnológico, compañías que en muchos casos lo hacen bien sea cual sea el escenario macroeconómico al que se enfrenten, tenían un peso relativo en la cartera del Fondo del 30%, destacando entre estas compañías algunas ligadas a la industria de los semiconductores, tales como ASML Holding (ASML-NL), STMicroelectronics (STM-FR) o Infineon Technologies (IFX-DE), u otras como la consultora especializada en IT Capgemini (CAP-FR).

Con objeto de ir adaptando el nivel de riesgo de la cartera al aspecto técnico del mercado, a lo largo del 4T2021 se ha ido reduciendo paulatinamente el nivel de exposición de la Sociedad a la renta variable. Al final del periodo la exposición directa a renta variable alcanzaba el 58,83% frente al 56,89% del cierre del semestre anterior.

Respecto a la inversión en Renta Fija, tanto corporativa como gubernamental, los gestores continúan manteniendo una



posición netamente conservadora, al entender que en el actual entorno el binomio rentabilidad riesgo no se encuentra compensando, por lo que las inversiones se han limitado a colocación de la liquidez en operaciones de adquisición temporal de activos sobre Deuda española.

La inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en los compartimentos Momento/España (Mixto RV España) y Momento/Europa (Mixto RV Euro) del 20,74% del patrimonio de la Sociedad.

c) Índice de referencia

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

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

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad ha pasado de 2.511.280,00 euros a 2.906.265,03 euros (+15,73%) y el número de accionistas de 267 a 264.

Durante el semestre, la Sociedad ha obtenido una rentabilidad del -1,35% frente al +10,91% del S&P, al +5,76% del Eurostoxx50, al +2,28% del Dax, y al -1,22% del Ibex35.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de la Sociedad ha sido del 1,21% (2,31% acumulado en el año).

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

La rentabilidad obtenida por la Sociedad ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (+2,08%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (+0,12%).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

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

- Entradas: Infineon, BBVA, Alantra, DIA, OHL, Sanofi, Electricite de France, CRH, ENI, Airbus, Koninklijke Ahold y Alibaba.
- Incrementos: Banco Santander, Momento Europ, Prisa, IAG, Total, Linde, ASML, y Norwegian.
- Reducciones: Momento España.
- Salidas: BMW, UBS, Credit Suisse, Volkswagen, Orange, Lleida.net, Daimler, Siemens AG, Linea Directa, Sacyr, CAF, Unicredit, FCC, Deutsche Post, Banco Sabadell, Tubacex y Louis Vuitton.

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

- Mayores fuentes de rentabilidad: Parlem, OHL, Total, Linde y Norwegian entre otros.
- Fuentes de drenaje de rentabilidad: Soltec, Alantra, Audax, Pharma Mar y Urbas entre otros.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el periodo se abrieron y cerraron posiciones con cfd's (contratos por diferencia) sobre acciones BBVA, Deutsche Bank, Endesa, Inditex, Nokia, Alphabet, Amazon, Apple, Facebook, Micorsoft, Netflix, Tesla y sobre los índices DAX, DJ industrial, S&P y Nasdaq.

Durante el semestre venció la opción call sobre Telefónica que teníamos abierta a cierre del periodo anterior, asimismo se compraron opciones call sobre Iberdrola de vencimiento diciembre.

Los resultados obtenidos en el periodo con la operativa descrita anteriormente han sido unos beneficios de 13.144,45 euros.

Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio durante el periodo fue del 11,64% del patrimonio de la sociedad y un grado de cobertura de 0,9649.

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

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, la Sociedad mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: accs. Parlem (1,22%), accs. Alantra (1,05%) y accs. Prisa (2,38%).

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

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

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

## 4. RIESGO ASUMIDO POR LA SOCIEDAD

La volatilidad de la Sociedad en el periodo alcanzó el 13,43% frente al 10,47% del semestre anterior, al 12,62% del S&P, al 17,20% del Ibex35 y al 16,38% del Eurostoxx50.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

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

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

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

## 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV

La Sociedad puede invertir hasta un 100% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del semestre, la sociedad no tiene exposición en este tipo de emisores. La vida media de la cartera de renta fija es de 3 días y su TIR media bruta a precios de mercado es del -0,75%.

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

No aplicable.

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

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

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

## 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA SOCIEDAD

El escenario económico que afrontan las compañías cotizadas en el corto plazo continúa siendo, a día de hoy, por lo menos desafiante, sobre todo tras la última ola de la pandemia provocada por la nueva variante del Covid-19, bautizada como Ómicron, variante que es muy transmisible y que es capaz de sortear tanto la inmunidad natural conseguida al padecer variantes del virus anteriores, como la generada por las vacunas. No obstante, el hecho de que su sintomatología sea más benigna nos hace ser optimistas con la posibilidad de que estemos cerca del comienzo del fin de la pandemia, algo que, de confirmarse, creemos que permitiría que la recuperación económica global retome el pulso perdido en los últimos meses de 2021. Así, el impacto de la nueva ola de la pandemia ha llevado en los últimos meses a los analistas y a muchas de las principales instituciones mundiales a revisar a la baja sus expectativas de crecimiento económico para 2021 y para los primeros meses de 2022.

En conjunto compartimos este escenario en el que la recuperación económica se ralentiza en el corto plazo, aunque no llega a paralizarse del todo, y se retrasa unos trimestres. No obstante, hemos identificado varios riesgos para los mercados en el corto plazo, riesgos que tendremos en cuenta a la hora de gestionar el Fondo: i) la crisis energética que afecta a Europa y Asia y que amenaza con extenderse al resto del mundo; ii) su impacto en una ya elevada inflación, factor este último que puede forzar a los bancos centrales a acelerar sus planes de retirada de sus estímulos monetarios; iii) los problemas de suministros de materias primas y productos intermedios que afectan a las empresas y condicionan sus producciones y ejercen presión al alza en muchos precios; iv) la falta de personal cualificado, problema que afecta sobre todo a EEUU, pero que también comienza a vislumbrarse en algunos países de Europa; y vi) la ralentización de la economía en China, ralentización que puede verse agravada por la aparición de nuevos casos de Covid-19 en el país y por la política de "tolerancia cero" contra la pandemia que ha adoptado el Gobierno chino y que conlleva la implementación de medidas drásticas como el confinamiento de ciudades enteras. Todos estos factores, que se mantienen actualmente latentes, pueden en cualquier momento impactar negativamente en la marcha de los mercados de valores occidentales. Nuestro principal objetivo, no obstante, seguirá consistiendo en adaptar la composición de la cartera de la Sociedad y el nivel de exposición a la renta variable al escenario más probable contemplado en cada momento.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0105561007 - ACCIONES Parlem Telecom	EUR	36	1,22	23	0,90
ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Asegur	EUR	0	0,00	44	1,76
ES0105513008 - ACCIONES Soltec Power Holding	EUR	14	0,48	17	0,67
ES0169501022 - ACCIONES PHARMA MAR SA	EUR	11	0,39	15	0,60
ES0121975009 - ACCIONES C.A.F.	EUR	0	0,00	53	2,12
ES0168675090 - ACCIONES Liberbank	EUR	0	0,00	155	6,16
ES0105089009 - ACCIONES Leidanetworks	EUR	0	0,00	4	0,16
ES0171743901 - ACCIONES Prisa	EUR	69	2,38	19	0,77
ES0180907000 - ACCIONES Unicaja	EUR	118	4,05	0	0,00
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	48	1,64	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES Int.C.Airlines (IAG)	EUR	106	3,66	76	3,02
ES0136463017 - ACCIONES AUDAX RENOVABLES	EUR	63	2,17	98	3,90
ES0182870214 - ACCIONES Sacyr Vallehermoso	EUR	0	0,00	54	2,13
ES0182280018 - ACCIONES Urbaniz.Transportes.	EUR	27	0,93	33	1,30
ES0113860A34 - ACCIONES Banco Sabadell	EUR	0	0,00	172	6,86
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	0	0,00	74	2,93
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	118	4,05	28	1,11
ES0142090317 - ACCIONES Obrascón Huarte Lain	EUR	20	0,70	0	0,00
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	81	2,78	0	0,00
ES0126501131 - ACCIONES Alantra Partners SA	EUR	31	1,05	0	0,00
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX	EUR	0	0,00	67	2,66
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		741	25,50	931	37,05
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		741	25,50	931	37,05
ES0164282016 - PARTICIPACIONES MOMENTO FI	EUR	255	8,76	294	11,72
ES0164282008 - PARTICIPACIONES MOMENTO, FI / EUROP	EUR	507	17,44	356	14,17
<b>TOTAL IIC</b>		762	26,20	650	25,89
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.503	51,70	1.581	62,94
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
NO0010196140 - ACCIONES Norwegian Air Shuttl	NOK	134	4,61	27	1,09
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	90	3,11	30	1,21
IE0001827041 - ACCIONES CRH Ord.	EUR	88	3,03	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES Unicredito Italiano	EUR	0	0,00	25	0,99
NL0011794037 - ACCIONES Koninklijke Ahold NV	EUR	80	2,76	0	0,00
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	52	1,80	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	79	2,72	37	1,48
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	0	0,00	28	1,12
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	80	2,77	0	0,00
FR0010242511 - ACCIONES ELEC DE FRANCE	EUR	26	0,89	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	87	3,00	29	1,17
CH0012138530 - ACCIONES CREDIT SUISSE	CHF	0	0,00	44	1,76
CH0244767585 - ACCIONES UBS AG	CHF	0	0,00	65	2,57
IT0003132476 - ACCIONES ENI	EUR	85	2,94	0	0,00
DE0005552004 - ACCIONES Deutsche Post AG	EUR	0	0,00	37	1,47
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	80	2,74	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	0	0,00	29	1,17
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	81	2,79	0	0,00
FR0000133308 - ACCIONES Orange SA	EUR	0	0,00	48	1,91
DE0007100000 - ACCIONES Daimler AG	EUR	0	0,00	31	1,25
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	0	0,00	34	1,34
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	0	0,00	32	1,27
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		964	33,16	497	19,80
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		964	33,16	497	19,80
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		964	33,16	497	19,80
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		2.467	84,86	2.078	82,74
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
ES0165380017 - ACCIONES SINIACE	EUR	0	0,00	0	0,00

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

GESCONSULT, SA, SGIIC cuenta con una política remunerativa compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las Instituciones de Inversión que gestiona y no incentiva situaciones que impliquen asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo aprobado. Esta política es revisada anualmente.

Durante el ejercicio 2021, el número total de empleados de la Sociedad Gestora ha sido de 20 personas.

La remuneración total abonada por la Sociedad ha sido de 1.160.210 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija (20 empleados). Durante el ejercicio 2021 no se abonó retribución variable al personal de la Sociedad.

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

En referencia a la alta dirección, el número de empleados en esta categoría asciende a 3 personas, siendo su retribución total de 456.381 €, correspondiendo en su totalidad a retribución fija (3 empleados).

La remuneración percibida por el colectivo de empleados (1) cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC ha sido de 139.714 € (todo remuneración fija).

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

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

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

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

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

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

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

Durante el semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Bankinter, por un importe total de 14.110.148 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de -303,08 euros.