

## TORRELLA INVERSIONES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 1286

**Informe Semestral del Segundo semestre de 2018**

**Gestora:** GESINTER, SGIIC

**Depositario:** SANTANDER  
SECURITIES SERVICES, S.A.

**Auditor:** VIR AUDIT SLP

**Grupo Gestora:** GESINTER,  
SGIIC, S.A

**Grupo Depositario:**  
SANTANDER

**Rating Depositario:** Baa1

**Sociedad por compartimentos:** NO

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

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

### Dirección

VIA AUGUSTA, 200 08021 - BARCELONA (BARCELONA) (93 2405193)

### Correo electrónico

[info@gesinter.com](mailto:info@gesinter.com)

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 SOCIEDAD

Fecha de registro: 21-06-2000

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: Otros  
Vocación inversora: Global  
Perfil de riesgo: Moderado

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión:

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin 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.

#### Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

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

#### Divisa de denominación

EUR

## 2) Datos económicos.

	Período actual	Período anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	2,65	2,59	5,23	5,21
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	1.393.760,00	1.595.043,00
Nº de accionistas	119	115
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)		
		Mín	Máx	Fin de periodo
Período del informe	6.778	4,7551	6,3186	4,8632
2017	9.824	5,6738	6,4985	6,3348
2016	10.311	3,6922	5,6742	5,6740
2015	8.938	4,4546	5,9644	4,8639

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado						Acumulada		
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,05	0,10	Patrimonio

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

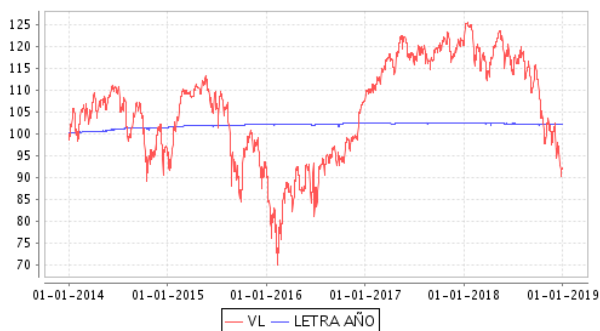
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
-23,23	-17,93	-1,93	0,18	-4,79	11,65	16,66	-3,05	32,16

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

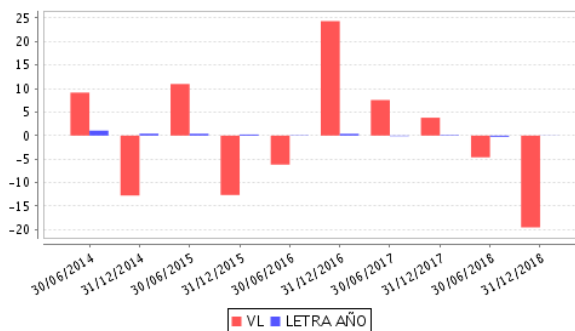
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
1,69	0,42	0,42	0,44	0,42	1,71	1,71	1,70	2,35

(i) 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.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.258	92,32	9.123	94,66
* Cartera interior	2.220	32,75	3.262	33,84
* Cartera exterior	4.037	59,56	5.856	60,76
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,02	5	0,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	621	9,16	203	2,11
(+/-) RESTO	-100	-1,48	312	3,24
<b>PATRIMONIO</b>	<b>6.778</b>	<b>100,00</b>	<b>9.638</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 actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>9.638</b>	<b>9.824</b>	<b>9.824</b>	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	-11,60	2,87	-7,61	-446,32
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-20,75	-4,68	-24,19	280,12
(+/-) Rendimientos de gestión	-19,96	-3,61	-22,31	373,93
+ Intereses	0,03	0,03	0,05	-5,38
+ Dividendos	0,39	2,17	2,70	-84,62
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-9.040,25
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-18,01	-6,17	-23,26	150,03
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,19	0,92	-1,04	-304,93
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,17	-0,55	-0,76	-73,28
+/- Otros resultados	-0,01	0,00	-0,01	-422,17
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,83	-1,07	-1,92	-33,42
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	-12,90
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-12,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-49,21
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,04	-0,04	-103,83
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,21	-0,23	-97,20
(+) Ingresos	0,04	0,00	0,04	11.207,88
+ 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	0,04	0,00	0,04	11.207,88
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>6.778</b>	<b>9.638</b>	<b>6.778</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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PARTICIPACIONES VALENCIANA DE VALORES, S	EUR	173	2,56	192	1,99
PARTICIPACIONES GVC GAESCO TFT FI	EUR	54	0,80	61	0,63
PARTICIPACIONES FONBUSA MIXTO FIM	EUR	97	1,43	105	1,09
PARTICIPACIONES CAT PATRIMONIS SICAV	EUR	60	0,88	64	0,67
<b>IIC</b>		<b>384</b>	<b>5,67</b>	<b>423</b>	<b>4,38</b>
RFIJA AUDAX ENERGIA SA 5.75 2019-07-29	EUR			103	1,07
RFIJA AUDAX ENERGIA SA 5.50 2023-10-10	EUR	100	1,47		
<b>Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>100</b>	<b>1,47</b>	<b>103</b>	<b>1,07</b>
ACCIONES ORYZON GENOMICS SA	EUR	87	1,28		
ACCIONES BBVA-BBV	EUR	324	4,79	273	2,84
ACCIONES SACYR SA	EUR	70	1,03	235	2,43
ACCIONES GRUPO INYPSA	EUR	28	0,41		
ACCIONES GRUPO EZENTIS SA	EUR	43	0,63	183	1,90
ACCIONES VOZTELECOM SISTEMAS SL	EUR			18	0,19
ACCIONES TELEFONICA	EUR	279	4,11	255	2,64
ACCIONES BANCO SABADELL	EUR	30	0,44	266	2,76
ACCIONES LET S GOWEX SA	EUR			24	0,25
ACCIONES CARBURES EUROPE	EUR			59	0,61
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	236	3,49	276	2,87
ACCIONES BIOSEARCH SA	EUR	55	0,80		
ACCIONES BANKIA	EUR	256	3,78	257	2,66
ACCIONES GAMESA CORP TECNOLOGICA SA	EUR			288	2,98
ACCIONES AMPER	EUR			119	1,23
ACCIONES OBRASCON	EUR			192	1,99
ACCIONES SOL MELIA	EUR	140	2,06		
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	182	2,68	284	2,94
<b>RV COTIZADA</b>		<b>1.729</b>	<b>25,50</b>	<b>2.727</b>	<b>28,29</b>
<b>RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>100</b>	<b>1,47</b>	<b>103</b>	<b>1,07</b>
<b>RENTA FIJA</b>		<b>100</b>	<b>1,47</b>	<b>103</b>	<b>1,07</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>1.729</b>	<b>25,50</b>	<b>2.727</b>	<b>28,29</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>2.213</b>	<b>32,64</b>	<b>3.252</b>	<b>33,74</b>
PARTICIPACIONES DIREXION GOLD MINERS	USD			250	2,59
<b>IIC</b>				<b>250</b>	<b>2,59</b>
ACCIONES DRILLISCH AG	EUR	158	2,33		
ACCIONES SAP AG	EUR	261	3,85	198	2,05
ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	139	2,05		
ACCIONES PSA PEUGEOT CITROEN	EUR	186	2,75	117	1,22
ACCIONES BANCO COMERCIAL PORTUGUES	EUR	138	2,03	283	2,94
ACCIONES Umweltkontor	EUR	2	0,03	2	0,02
ACCIONES K+S AG	EUR			254	2,63
ACCIONES INGENICO	EUR	124	1,83	308	3,20
ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	97	1,43		
ACCIONES CIE DE ST GOBAIN	EUR			230	2,38
ACCIONES COVESTRO AG	EUR	108	1,59	229	2,38
ACCIONES SLM SOLUTIONS GROUP AG	EUR			65	0,68
ACCIONES THYSSEN KRUPP AG	EUR	75	1,11	250	2,59
ACCIONES MARIE BRIZARD WINE & SPIRITS	EUR	31	0,46		
ACCIONES BMW	EUR	226	3,34	272	2,82
ACCIONES WACKER CHEMIE	EUR	119	1,75	213	2,21
ACCIONES NOKIA OYJ	EUR	236	3,49	320	3,32
ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	EUR			108	1,12
ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	195	2,87	217	2,25
ACCIONES PHAROL SGPS SA	EUR	49	0,72	119	1,23
ACCIONES ORANGE SA	EUR	283	4,18	244	2,53
ACCIONES NOS SGPS	EUR	159	2,34	235	2,44
ACCIONES VARTA AG	EUR			116	1,20
ACCIONES CNH INDUSTRIAL NV	EUR			136	1,42
ACCIONES KUKA AG	EUR	51	0,75	182	1,89
ACCIONES CAP GEMINI	EUR			230	2,39
ACCIONES BASF SE	EUR	121	1,78		

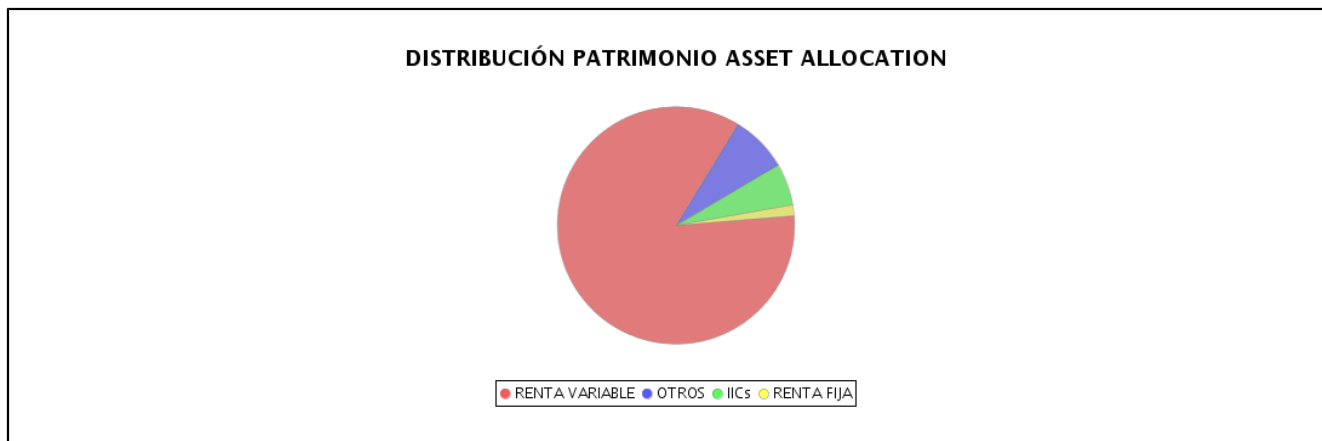
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES KONINKLIJKE NEDERLAND	EUR	256	3,78	280	2,90
ACCIONES DEUTSCHE BANK	EUR			166	1,72
ACCIONES DAIMLER CHRYSLER	EUR	216	3,18	248	2,57
ACCIONES SIEMENS N	EUR	243	3,59		
ACCIONES TUI AG	EUR	98	1,45		
ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	96	1,41		
ACCIONES ILIAD SA	EUR	209	3,08		
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR			214	2,22
ACCIONES SANOFI SA	EUR			275	2,85
ACCIONES Umicore SA	EUR	105	1,54		
ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	58	0,85		
ACCIONES KONINKLIJKE (ROYAL) PHILIPS ELE	EUR			73	0,76
<b>RV COTIZADA</b>		<b>4.037</b>	<b>59,56</b>	<b>5.585</b>	<b>57,93</b>
<b>RENTA VARIABLE</b>		<b>4.037</b>	<b>59,56</b>	<b>5.585</b>	<b>57,93</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>4.037</b>	<b>59,56</b>	<b>5.835</b>	<b>60,52</b>
<b>INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>6.250</b>	<b>92,20</b>	<b>9.087</b>	<b>94,26</b>
Inversiones Dudosas, Morosas o en Litigio					

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

\* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EURO STOXX 50	Futuros comprados	446	Inversión
IBEX-35	Futuros comprados	767	Inversión
Total Otros Subyacentes		1.213	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		1.213	

#### 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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes



## 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, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, directos 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

La Entidad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

Existen operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventas de divisas con Santander Securities Services y compra-venta de valores a través de Interbrokers Española de Valores A.V.

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

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

El segundo semestre del ejercicio ha sido tremendamente duro, con unos descensos profundos de los mercados que en algunos casos no justifican los índices porque su magnitud ha sido mayor. Las causas han sido, a nivel global, una desaceleración de la economía china y la guerra comercial iniciada por Donald Trump, y a nivel de la eurozona, las negociaciones para el acuerdo del Brexit e Italia y la aprobación de sus presupuestos. Todo ello se ha convertido en la tormenta perfecta. Los mercados de valores han cotizado otra vez un año como en 2008 y no es el caso. El crecimiento mundial esperado para el 2019 se sitúa entre el 3% y el 3.5%, el paro en la eurozona ha descendido a mínimos de 10 años, los resultados empresariales continúan creciendo, pero han coincidido unos hechos geopolíticos en el tiempo que han provocado el sell off. Nos recuerda lo sucedido a lo vivido en el invierno de 2015 a 2016, con unos descensos incluso mayores, pero que se recuperaron hasta llegar a marcar máximos recientes en el inicio de este año.

Los bancos centrales continúan jugando un papel clave en la macroeconomía global. La Reserva Federal americana ha situado los tipos de interés en el 2.25%-2.5%, lo que sitúa en cuatro las subidas realizadas en este ejercicio. Unas declaraciones del Presidente Powell en Diciembre en la que se apuntaban a tres subidas más para el 2019 acrecentó el miedo de los inversores. Por otro lado, Draghi anunció la retirada de los estímulos monetarios al terminar el año, aunque reinvertirá los cupones. Tendremos que observar los movimientos de cerca del BCE ya que Mario Draghi termina el mandato en 2019.

Las principales materias primas han tenido un comportamiento complicado también. Destacar el precio del barril de petróleo, que después de marcar máximos de varios años ha sufrido durante estos seis meses un descenso de nada menos que el 33% para terminar el ejercicio en \$45. Otras materias primas como el cobre también ha sufrido descensos en el segundo semestre de entorno el 11%.

En este contexto, las principales bolsas mundiales han experimentado fuertes bajadas, de hecho todo el daño se ha centrado en esta segunda parte del año. En Europa durante estos seis meses, el Eurostoxx50 ha retrocedido un -10,43%, dentro de Europa el Ibex ha descendido un -11,2% y el Dax alemán un -14.2%. En Estados Unidos, Standard&Poors 500 después de marcar máximos históricos en Septiembre se produjo un fuerte descenso que culminó con el peor Diciembre desde 1931, acumulando un descenso semestral del -7,8%. El Nikkei japonés retrocedió también fuertemente más de un 14%. Los mercados emergentes se han comportado de forma dispar, mientras que China ha acompañado los descensos generalizados, otros mercados como India o Brasil han ofrecido rendimientos positivos. Respecto a la renta fija, continúa siendo el refugio cuando surgen conflictos geopolíticos, así el Bund alemán cierra el año ofreciendo una rentabilidad del 0,246%, inferior al 0,303% con que cerró Junio.

A nivel sectorial de la eurozona, en este segundo semestre del año, ha sucedido un hecho que hemos visto en pocas ocasiones, ninguno de los diferentes sectores que componen un índice amplio como el Eurostoxx600, en el que existe gran representatividad, han quedado todos, absolutamente todos, ofreciendo rendimientos negativos. Grandes perjudicados por la guerra comercial como autos y materias

primas con descensos del 19% y el 17% respectivamente, mientras que los que mejor han aguantado son utilities y salud aunque también con rendimientos negativos del -1,7% y -1,8%.

Hemos realizado una gestión menos activa que en otros semestres, no esperábamos descensos tan fuertes de mercado en un entorno de crecimiento económico aunque con desaceleración. Pensamos que los mercados han sobrerreaccionado y no hemos querido reducir exposición drásticamente porque a lo largo de los siguientes meses se podrá vender en niveles superiores.

Las principales operaciones han sido, por un lado, la compra de Siemens, Meliá, Infineon, Iliad, Umicore, Tui, Anheuser-Busch y Deutsche Post y, y por otro lado, la venta de Sanofi, Siemens-Gamesa, Deutsche Bank, Schneider Electric, Compagnie de Saint Gobain, Heidelberg Cement y Philips.

El nivel medio de inversión en contado del periodo ha sido del 97,14% y el apalancamiento medio del periodo ha sido de 25,55%. La aportación de la operativa de derivados a la rentabilidad de la Sicav de Julio a Diciembre supone un -2,85% sobre el patrimonio de cierre y en el ejercicio supone un -1,48%, también a patrimonio de cierre. A final del periodo se mantienen posiciones en derivados abiertas por un importe nominal comprometido de 446 miles de euros en futuros comprados sobre el Eurostoxx 50 y 767 miles de euros en futuros comprados sobre el Ibex cuyas garantías suponen el 1,46% del patrimonio. Dicha operativa se ha realizado con la finalidad de inversión y el objetivo perseguido es destinar una parte del patrimonio a que replique de manera perfecta la evolución del mercado en el cual hemos invertido. Al tratarse de mercados organizados ya que nunca operamos en mercados OTC, la contrapartida es la cámara de compensación de Meff y Eurex. Dado que aplicamos la metodología del compromiso, verificamos que el importe nominal comprometido de nuestras posiciones nunca supere el patrimonio neto de la IIC, en este periodo a cierre del 2018 las posiciones abiertas suponen el 17,90% del patrimonio.

Al cierre del semestre, tenemos una exposición a la renta variable del 85,06% en acciones y un 5,67% en IICs. Al cierre de Diciembre tenemos comprados 15 futuros sobre el Eurostoxx50 y 9 futuros sobre el Ibex35 que suponen una exposición adicional del 17,90%.

La rentabilidad de la Sicav en el período comprendido de Julio a Diciembre ha sido del -19,52% comparativamente peor a la de la Letra del Tesoro a un año -0,041%, y sitúa la acumulada del ejercicio en el -23,23%. El número de accionistas ha pasado de 115 a 119. El patrimonio se sitúa en los 6.778 miles de euros. La comisión de gestión acumulada sobre el patrimonio medio a la fecha del informe es del 1,50% sobre el patrimonio y 0,0% sobre resultados (ver punto 2.1.b) Datos generales). El impacto total de los gastos directos de la Sicav sobre el patrimonio medio en el acumulado del año es del 1,69%. Dicho ratio no incluye los costes de transacción por la compra venta de valores ni la comisión sobre resultados de la Sicav (punto 2.2. A) Individual). El impacto de la comisión de gestión sobre resultados sobre la rentabilidad de la Sicav es del 0,0% a la fecha del informe.

Cerramos un semestre terrible en el que la bajada de los mercados ha afectado mucho al valor liquidativo por su exposición a valores europeos que tienen relación con la guerra tarifaria, así como una apuesta por el sector bancario dados los ratios extremos a que cotiza. En otras ocasiones en que la rentabilidad ha sufrido de esta manera hemos sabido enderezar el rumbo, pensamos que se pondrán en valor las empresas en cartera porque el castigo ha sido excesivo y las cotizaciones actuales no reflejan en absoluto en valor de nuestras inversiones. La eurozona presenta en estos niveles una inversión muy interesante, ya no para un rebote que es probable que se pueda producir en el inicio del ejercicio en el que entramos, sino para una inversión de medio plazo que invierta en valores de media y alta capitalización. Los mercados han llegado a cotizar situaciones similares a las de 2008 y no observamos nada que lo indique, cuando se vayan solucionando las trabas geopolíticas acaecidas en el 2018, iremos a buscar cotas más altas en los índices. Mientras la renta fija, en el tramo corto para no asumir riesgos, ofrece tipos de interés negativos que puede hacer que entrado el año pueda verse un trasvase hacia la renta variable.

Gesinter SGIIC S.A. ejerce los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, en las que sus fondos bajo gestión tienen con más de un año de antigüedad, una participación superior al 1% del capital social. No se ha dado tal circunstancia en las Juntas Generales de las sociedades españolas, donde TORRELLA INVERSIONES SICAV ha mantenido posición. El medio habitual que se utiliza para el ejercicio de los derechos se corresponde con la remisión de la delegación de voto a través de la documentación que nos remite el Depositario a los efectos oportunos.

En cumplimiento de lo establecido en los artículos 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y demás normativa aplicable, a continuación se detalla información referente a la política de remuneración de la entidad.

#### a) Contenido cuantitativo.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de la IIC a su personal ha sido de 192.995,86 euros, siendo en su totalidad correspondiente a remuneración fija y no habiendo remuneración variable, existiendo un total de 4 empleados. No existe ninguna remuneración que se base en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión.

De la cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal, el importe de 82.000 euros corresponde a la remuneración de personal de alta dirección y lo compone una persona, siendo en su totalidad remuneración fija. Existen dos empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC siendo en total su remuneración fija de 95.166 euros y nula su remuneración variable.

#### b) Contenido cualitativo

El Consejo de Administración de la Sociedad acordó la determinación del personal identificado en función de las actividades que realiza, distinguiendo entre altos directivos y empleados al frente de la gestión de las IIC y personal que ejerce funciones de control y administración estableciendo un sistema de pago de la retribución variable aplicable al mismo.

En ningún caso, el sistema retributivo variable supone conflicto de interés alguno y no compromete la viabilidad económica futura de la Sociedad Gestora porque está establecido de tal modo que se prima la solvencia de la Gestora. Dicha circunstancia evita la toma de riesgos inconsistentes con el perfil de riesgo de las IIC gestionadas pues la situación financiera de la Gestora está por encima de todo.

En este sentido, la Sociedad Gestora actúa garantizando el mantenimiento de un equilibrio prudente entre una situación financiera razonable de la Sociedad y la concesión o pago de la remuneración variable.

Con independencia de la retribución variable del Consejero Delegado, la Sociedad Gestora prevé la asignación de beneficios monetarios a personal de ambas categorías identificadas anteriormente. En concreto, tanto personal vinculado a la gestión de las IIC gestionadas como personal responsable de la función de cumplimiento normativo y gestión de riesgos. Se basará en una evaluación de los resultados individuales que se atenderá a criterios cuantitativos (no podrá superar los ingresos devengados por la IIC gestionada) y criterios cualitativos que están en función del correcto cumplimiento de la Ley y normativa aplicable.

Para conocer con más detalle la Política de remuneración de la Sociedad Gestora le remitimos a nuestra web [www.gesinter.com](http://www.gesinter.com).