



Informe de Auditoría de Elcano Special Situations, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

(Junto con las cuentas anuales e informe de
gestión de Elcano Special Situations, Sociedad
de Inversión de Capital Variable, S.A.
correspondientes al ejercicio finalizado el
31.12.2024)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de Elcano Special Situations, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Elcano Special Situations, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.



Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 7) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto de la Sociedad y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad que se encuentran depositadas en ésta. Adicionalmente, en el caso de las inversiones en participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva, hemos obtenido el estado de posición correspondiente enviado por la Sociedad Gestora de dichas participaciones.
- Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- Para la valoración de los instrumentos financieros en mercados no organizados hemos considerado valoraciones alternativas con la involucración de nuestros especialistas en instrumentos financieros y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas anuales, así como evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2024 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.



Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión. Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora en relación a la Sociedad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.



Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de Elcano Special Situations, Sociedad de Inversión de Capital Variable., S.A., determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. n.º S0702

Noelia Marugán Pérez
Inscrito en el R.O.A.C. n.º 24.474
25 de abril de 2025



Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2024 (Expresado en euros)

ACTIVO	Nota	2024	2023
Activo no corriente		-	-
Inmovilizado intangible		-	-
Inmovilizado material		-	-
Bienes inmuebles de uso propio		-	-
Mobiliario y enseres		-	-
Activos por impuesto diferido		-	-
Activo corriente		12.512.790,81	11.297.246,05
Deudores	5	76.646,57	101.483,57
Cartera de inversiones financieras	7	12.307.307,76	10.974.475,06
Cartera interior		2.103.548,63	-
Valores representativos de deuda		1.791.794,63	-
Instrumentos de patrimonio		311.754,00	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en Entidades de Crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		10.203.486,18	10.974.475,00
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		10.203.486,18	10.974.475,00
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en Entidades de Crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		272,95	0,06
Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	8	128.836,48	221.287,42
TOTAL ACTIVO		12.512.790,81	11.297.246,05

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2024 (Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	2024	2023
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	9	12.390.141,20	11.244.424,90
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	9	12.390.141,20	11.244.424,90
Capital	9.a	40.000.000,00	40.000.000,00
Partícipes		-	-
Prima de emisión		25.199.778,24	25.219.109,28
Reservas	9.b	3.123.323,20	3.123.323,20
(Acciones propias)	9.c	(52.024.261,10)	(52.059.324,73)
Resultados de ejercicios anteriores		(5.038.682,85)	(5.334.734,67)
Otras aportaciones de socios		-	-
Resultado del ejercicio		1.129.983,71	296.051,82
(Dividendo a cuenta)		-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		-	-
Otro patrimonio atribuido		-	-
Pasivo no corriente		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
Pasivo corriente	6	122.649,61	52.821,15
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	6	119.104,48	47.001,08
Pasivos financieros		-	-
Derivados		-	-
Periodificaciones		3.545,13	5.820,07
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		12.512.790,81	11.297.246,05
CUENTAS DE ORDEN	Nota	2024	2023
Cuentas de compromiso		-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
Otras cuentas de orden	10	13.634.190,22	13.928.690,82
Valores cedidos en préstamo por la IIC		-	-
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación		-	-
Pérdidas fiscales a compensar		13.634.190,22	13.928.690,82
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		13.634.190,22	13.928.690,82

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(356.832,80)</u>	<u>(344.684,46)</u>
Comisión de gestión	(303.448,92)	(242.810,93)
Comisión de depositario	(6.099,53)	(5.912,79)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(47.284,35)	(95.960,74)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(356.832,80)	(344.684,46)
Ingresos financieros	459.320,28	488.148,94
Gastos financieros	(525,41)	(875,77)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>118.855,43</u>	<u>(1.046.721,67)</u>
Por operaciones de la cartera interior	9.302,40	-
Por operaciones de la cartera exterior	109.553,03	(1.045.778,88)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	(942,79)
Diferencias de cambio	(7.409,91)	1.961,23
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>959.904,03</u>	<u>1.198.223,55</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	959.904,03	1.143.181,43
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	55.042,12
Resultado financiero	1.530.144,42	640.736,28
Resultado antes de impuestos	1.173.311,62	296.051,82
Impuesto sobre beneficios	(43.327,91)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>1.129.983,71</u>	<u>296.051,82</u>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2024

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.129.983,71
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.129.983,71

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2023	40.000.000,00	25.219.109,28	3.123.323,20	(52.059.324,73)	(5.334.734,67)	-	296.051,82	-	11.244.424,90
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	40.000.000,00	25.219.109,28	3.123.323,20	(52.059.324,73)	(5.334.734,67)	-	296.051,82	-	11.244.424,90
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	1.129.983,71	-	1.129.983,71
Distribución del resultado del ejercicio	-	-	-	-	296.051,82	-	(296.051,82)	-	-
Operaciones con accionistas	-	(19.331,04)	-	35.063,63	-	-	-	-	15.732,59
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	40.000.000,00	25.199.778,24	3.123.323,20	(52.024.261,10)	(5.038.682,85)	-	1.129.983,71	-	12.390.141,20

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2023

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	296.051,82
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	296.051,82

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2022	40.000.000,00	25.263.913,66	3.123.323,20	(51.093.073,95)	(5.274.359,11)	-	(60.375,56)	-	20.081.037,54
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	40.000.000,00	25.263.913,66	3.123.323,20	(51.093.073,95)	(5.274.359,11)	-	(60.375,56)	-	20.081.037,54
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	296.051,82	-	(7.885.933,04)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(60.375,56)	-	60.375,56	-	60.375,56
Operaciones con accionistas	-	(44.804,38)	-	(966.250,78)	-	-	-	-	(1.011.055,16)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023	40.000.000,00	25.219.109,28	3.123.323,20	(52.059.324,73)	(5.334.734,67)	-	296.051,82	-	11.244.424,90

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 21 de octubre de 1999, bajo la denominación social de Cifuentes de Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiendo pasado por distintas denominaciones hasta adquirir la actual con fecha 24 de abril de 2018. Tiene su domicilio social en Calle José Ortega y Gasset 7, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de valores (C.N.M.V.) desde el 25 de febrero de 2000 con el número 971, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Gesalcalá, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por Banco Alcalá, S.A., y a su vez la Junta General de Accionistas de la Sociedad, acordó que la Sociedad Gestora delegue la gestión de los activos de la Sociedad en Batlle & Partners, Agencia de Valores, S.A. a partir del contrato firmado con fecha 12 de septiembre de 2019, a la que se la sociedad gestora remunera directamente por este servicio siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad CACEIS Bank Spain, S.A.U. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2024 y 2023 la comisión de gestión total ha sido del 2,05%, distribuidos un 0,2% para Gesalcalá S.G.I.I.C., S.A.U., y 1,85% para Batlle & Partners A.V., S.A.

Adicionalmente, se establece una comisión del 10% sobre los resultados positivos obtenidos por la sociedad durante el año equivalentes al exceso de rentabilidad sobre el 5% obtenido en el mismo periodo.

Igualmente, se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2024 y 2023 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2024 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2024, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2024 y 2023.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2024 y 2023.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2024, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2023, es la siguiente:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	1.129.983,71	296.051,82
	<u>1.129.983,71</u>	<u>296.051,82</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	-
Reserva voluntaria	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	1.129.983,71	296.051,82
	<u>1.129.983,71</u>	<u>296.051,82</u>

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de estos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Acciones propias y prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

i) Valor liquidativo de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad, a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

j) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

k) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de las partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Administraciones Públicas deudoras	51.694,27	75.911,54
Operaciones pendientes de liquidar	24.588,87	25.568,10
Otros	363,43	3,93
	<u>76.646,57</u>	<u>101.483,57</u>

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es inferior al año.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2024 y 2023 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario practicadas en el ejercicio correspondiente por importe de 46.164,65 y 69.912,29., respectivamente (Nota 11).

Durante el mes de enero de 2025 y 2024 se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2024 y 2023.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Administraciones Públicas acreedoras	43.343,37	-
Operaciones pendientes de liquidar	-	-
Otros	<u>75.761,11</u>	<u>47.001,08</u>
	<u>119.104,48</u>	<u>47.001,08</u>

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2024 y 2023 es inferior al año.

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2024 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio por importe de 43.327,91 euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2023) (véase Nota 11).

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2024 recoge el importe de la comisión sobre los resultados positivos obtenidos por la Sociedad durante dicho ejercicio.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se muestra a continuación:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Cartera interior	2.103.548,63	-
Valores representativos de deuda	1.791.794,63	-
Instrumentos de patrimonio	311.754,00	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	10.203.486,18	10.974.475,00
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	10.203.486,18	10.974.475,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Derivados	-	-
Intereses de la cartera de inversión	272,95	0,06
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
	12.307.307,76	10.974.475,06

Durante los ejercicios 2024 y 2023, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables del mercado.

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 y 2023, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en CACEIS Bank Spain, S.A.U..

a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento al 31 de diciembre de 2024 es como sigue:

	Euros					
	2025	2026	2027	2028	2029 en adelante	Total
Valores representativos de deuda	<u>1.791.794,63</u>	-	-	-	-	<u>1.791.794,63</u>

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2023, la Sociedad no mantenía valores representativos de deuda.

b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2024:

	Euros					
	Dólar USA	Franco Suizo	Dólar Australiano	Libra Esterlina	Dólar hong Kong	Corona Noruega
Instrumentos de patrimonio	<u>5.411.919,46</u>	<u>329.921,54</u>	<u>1.257,15</u>	<u>2.143.874,70</u>	<u>539,24</u>	<u>3.391,50</u>

- A 31 de diciembre de 2023:

	Euros					
	Dólar USA	Dólar Canadiense	Dólar Australiano	Libra Esterlina	Dólar de Hong Kong	Corona Noruega
Instrumentos de patrimonio	<u>6.035.952,98</u>	<u>928.456,37</u>	<u>1.529,68</u>	<u>1.277.556,32</u>	<u>230.873,30</u>	<u>1.686.449,25</u>

Al 31 de diciembre de 2024, la SICAV mantiene un repo con Banco Alcalá, S.A. con un valor razonable de 1.791.794,63 euros (al 31 de diciembre de 2023 no mantenía posiciones en valores con partes vinculadas).

Durante el ejercicio 2024 y 2023, la SICAV no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante el ejercicio 2024 y 2023, la SICAV no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Durante el ejercicio 2024 y 2023, la SICAV ha realizado adquisiciones y ventas de valores o instrumentos financieros, cuya contrapartida haya sido una entidad del Grupo de la Sociedad Gestora o del Depositario, u otra cartera gestionada por la misma Sociedad Gestora o por una empresa del Grupo, por importes de 8.874.013,25 y 10.154.589,10 euros, respectivamente (10.889.946,37 y 11.677.116,17 euros, respectivamente, en 2023).

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, se muestra a continuación:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Cuentas en el Depositario	128.836,48	221.287,42
Cuentas en euros	54.635,77	133.480,65
Cuentas en divisa	74.200,71	87.806,77
Otras cuentas de tesorería	-	-
Otras cuentas de tesorería en euros	-	-
Otras cuentas de tesorería en divisa	-	-
	<u>128.836,48</u>	<u>221.287,42</u>

Durante los ejercicios 2024 y 2023 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2024 y 2023 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2024 y 2023, se muestra a continuación:

	<u>2023</u>	<u>Operaciones con acciones</u>	<u>Otros</u>	<u>2024</u>
Capital inicial	4.000.000,00	-	-	4.000.000,00
Capital estatutario emitido	36.000.000,00	-	-	36.000.000,00
	<u>40.000.000,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>40.000.000,00</u>

	<u>2022</u>	<u>Operaciones con acciones</u>	<u>Otros</u>	<u>2023</u>
Capital inicial	4.000.000,00	-	-	4.000.000,00
Capital estatutario emitido	36.000.000,00	-	-	36.000.000,00
	<u>40.000.000,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>40.000.000,00</u>

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en Bolsas y Mercados Españoles.

El capital estatutario máximo se establece en 40.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2024 y 2023, se muestra a continuación:

	2023	Distribución resultados de	Otros	2024
Reserva legal	2.135.546,89	-	-	2.135.546,89
Reserva voluntaria	987.776,31	-	-	987.776,31
Otras reservas	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(5.334.734,67)	296.051,82	-	(5.038.682,85)
	(2.211.411,47)	296.051,82	-	(1.915.359,65)

	2022	Distribución resultados de 2022	Otros	2023
Reserva legal	2.135.546,89	-	-	2.135.546,89
Reserva voluntaria	987.776,31	-	-	987.776,31
Otras reservas	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(5.274.359,11)	(60.375,56)	-	(5.334.734,67)
	(2.151.035,91)	(60.375,56)	-	(2.211.411,47)

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones propias" durante los ejercicios 2024 y 2023, ha sido el siguiente:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Saldo al 1 de enero	(52.059.324,73)	(51.093.073,95)
Entradas	(157.401,62)	(1.399.999,76)
Salidas	<u>192.465,25</u>	<u>433.748,98</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(52.024.261,10)</u>	<u>(52.059.324,73)</u>

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 la Sociedad mantenía 3.189.419 y 3.190.711 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las acciones al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se ha obtenido de la siguiente forma:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>12.390.141,20</u>	<u>11.244.424,90</u>
Número de acciones en circulación	<u>810.581</u>	<u>809.290</u>
Valor liquidativo por acción	<u>15,29</u>	<u>13,89</u>
Número de accionistas	<u>120</u>	<u>117</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 no existían participaciones significativas en el capital social en circulación de la Sociedad.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	<u>2024</u>	<u>2023</u>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	13.634.190,22	13.928.690,82
Otros	-	-
	<u>13.634.190,22</u>	<u>13.928.690,82</u>

11. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2024 y 2023, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1% o del 25%, en función de lo establecido en el artículo 29.4. de dicha Ley.

Durante el ejercicio 2024 el tipo impositivo de la Sociedad ha sido del 25%.

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2024 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales, junto al declarado correspondiente al ejercicio 2023:

	<u>2024 (*)</u>	<u>2023</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	1.173.311,62	296.051,82
Diferencias temporales	-	(1.551,22)
Compensación de bases imponibles negativas	(1.000.000,00)	(294.500,60)
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	<u>173.311,62</u>	<u>-</u>
Cuota al 25% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 6)	43.327,91	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(46.164,65)</u>	<u>(70.424,26)</u>
Impuesto sobre Sociedades a pagar/(recuperar)	<u>(2.836,74)</u>	<u>(70.424,26)</u>

(*) Cálculo provisional

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2024 y 2023 que aparece reflejado en otras cuentas de orden dentro del epígrafe "Pérdidas Fiscales a Compensar", recoge las pérdidas de la Sociedad correspondientes a ejercicios anteriores.

Las bases imponibles de los ejercicios 2024 y 2023 se incorporan al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el momento en que se presentan las correspondientes declaraciones del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 3/2016, que modifica la disposición transitoria trigésima sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad puede compensar las bases imponibles negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio y siguientes con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases imponibles negativas hasta el importe de 1 millón de euros.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores.

En relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2024 y 2023 es inferior a 30 días, estando dentro de los límites legales establecidos, de acuerdo con lo establecido en la legislación vigente.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

13. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2024 y 2023.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por KPMG Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2024 ascienden a 2 miles de euros.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2023 ascendieron a 3 miles de euros.

Durante los ejercicios 2024 y 2023 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2024, se compone de:

	Hombres	Mujeres	Entidad jurídica
Consejeros	3	-	-
	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024

(Expresada en euros)

Asimismo, el Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2023, se componía de:

	Hombres	Mujeres	Entidad jurídica
Consejeros	3	-	-
	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2024, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

14. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2024 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas a cotización						
Acciones CAF-CONSTR. Y AUXILIAR DE FER.	EUR	302.451,60	-	311.754,00	9.302,40	ES0121975009
TOTALES Acciones admitidas a cotización		302.451,60	-	311.754,00	9.302,40	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO BANCO ALCA 2,780 2025-01-02	EUR	1.791.794,63	272,89	1.791.794,63	-	ES0000012B88
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1.791.794,63	272,89	1.791.794,63	-	
TOTAL Cartera Interior		2.094.246,23	272,89	2.103.548,63	9.302,40	
Cartera Exterior						
Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
Bonos CINEWORLD GROUP PLC 7,500 2025-04-16	USD	319.905,26	-	-	(319.905,26)	XS2334036287
TOTALES Renta fija privada cotizada		319.905,26	-	-	(319.905,26)	
Acciones admitidas a cotización						
Acciones ADVAN6	USD	422.541,79	-	403.212,25	(19.329,54)	US00773T1016
Acciones APACHE CORP	USD	5.587,54	-	2.229,11	(3.358,43)	US03743Q1085
Acciones BABCOCK INTERNATIONAL GROUP	GBP	279.185,83	-	290.546,26	11.360,43	GB00009697037
Acciones BALFOURBEATTY	GBP	435.301,61	-	592.866,36	157.564,75	GB00000961622
Acciones BILFINGER SE	EUR	360.644,57	-	505.466,25	144.821,68	DE0005909006
Acciones DORIAN LPG LTD	USD	131,08	-	517,59	386,51	MHY2106R1100
Acciones DOW INC	USD	4.285,50	-	3.874,15	(411,35)	US2605571031
Acciones DXC TECHNOLOGY CO	USD	499,61	-	173,60	(326,01)	US23355L1061
Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	1.708,33	-	634,27	(1.074,06)	US2774614067
Acciones EINHELL	EUR	322.842,99	-	307.440,00	(15.402,99)	DE000A40ESU3
Acciones ELEMENTIS PLC	GBP	272.732,89	-	342.429,52	69.696,63	GB0002418548

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones FIRSTGROUP PLC	GBP	124,45	-	194,35	69,90	GB0003452173
Acciones FLUOR CORPORATION	USD	128.893,75	-	174.265,51	45.371,76	US3434121022
Acciones FOSSIL GROUP INC	USD	4.656,51	-	161,22	(4.495,29)	US34988V1061
Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	359.888,30	-	367.440,00	7.551,70	FR0010208488
Acciones GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	USD	136,40	-	301,90	165,50	US36266G1076
Acciones GE VERNOVA INC	USD	72,84	-	952,65	879,81	US36828A1016
Acciones GENERAL ELECTRIC CO.	USD	1.053,29	-	1.932,23	878,94	US3696043013
Acciones GRAINCORP LTD	AUD	360,16	-	438,57	78,41	AU000000GNC9
Acciones HP INC	USD	292,66	-	2.061,13	1.768,47	US42824C1099
Acciones I CABLE COMMUNICATIONS	HKD	166,87	-	23,70	(143,17)	HK1097008929
Acciones INTERFACE INC	USD	358.620,19	-	493.657,29	135.037,10	US4586653044
Acciones KELLOG	USD	253.636,67	-	441.135,67	187.499,00	US92942W1071
Acciones MALIBUBOATS	USD	303.544,79	-	303.016,37	(528,42)	US56117J1007
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	509.008,61	-	5.910,56	(503.098,05)	BMG5924V1063
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	1.213,86	1.213,86	BMG5924V1147
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	1.027,72	1.027,72	BMG5924V1220
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	30.104,69	-	8.544,14	(21.560,55)	US58004K1097
Acciones MOHAWKIND	USD	357.581,55	-	293.270,66	(64.310,89)	US6081901042
Acciones NCR	USD	444.852,53	-	612.357,08	167.504,55	US63001N1063
Acciones NOBLE CORP PLC	USD	221,65	-	0,27	(221,38)	GB00BKPBJ333
Acciones OC OERLIKON CORP	CHF	402.149,62	-	329.921,54	(72.228,08)	CH0000816824
Acciones ORIGIN ENTERPRISES PUBLIC LTD	EUR	296.333,42	-	247.050,00	(49.283,42)	IE00B1VW4493
Acciones RESIDEO TECHNOLOGIES INC	USD	417.812,03	-	445.049,40	27.237,37	US76118Y1047
Acciones REVELYST INC	USD	50.952,61	-	266.031,32	215.078,71	US6900451096
Acciones RHEINMETALL AG	EUR	329,70	-	6.146,00	5.816,30	DE0007030009
Acciones SEACOR MARINE	USD	1.587,39	-	633,30	(954,09)	US78413P1012
Acciones SOLVENTUM COM	USD	504.253,34	-	570.780,20	66.526,86	US83444M1018
Acciones TECHNIP	EUR	325.266,19	-	323.820,00	(1.446,19)	NL0014559478
Acciones THE WOS GROUP PLC	GBP	441.367,21	-	554.860,63	113.493,42	GB00BJDQQ870
Acciones TI AUTOMOTIVE	GBP	244.849,39	-	287.396,98	42.547,59	GB00BYQB9V88

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones TIMKENSTEEL CORP	USD	1.103,10	-	1.364,11	261,01	US8873991033
Acciones TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	1.217,31	-	2.937,71	1.720,40	US65249B2088
Acciones UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	451.062,99	-	593.674,66	142.611,67	US91359V1070
Acciones VALARIS PLC	USD	0,77	-	19,98	19,21	BMG9460G1197
Acciones VALLOUREC SA	EUR	670,93	-	32,84	(638,09)	FR0013506730
Acciones VERVE	EUR	447.232,11	-	555.187,50	107.955,39	SE0018538068
Acciones VICTORIA PLC	GBP	348.793,79	-	75.498,00	(273.295,79)	GB00BZC0LC10
Acciones VODAFONE GROUP	GBP	292,40	-	82,60	(209,80)	GB00BH4HKS39
Acciones WABTEC CORP	USD	65,03	-	183,03	118,00	US9297401088
Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	170,83	-	270,07	99,24	HK0004000045
Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	85,47	-	245,47	160,00	KYG9593A1040
Acciones WHITE MOUNTAIS INSURANCE GP	USD	235.323,63	-	322.974,88	87.651,25	BMG9618E1075
Acciones WILH WILHELMOSEN HLD	NOK	2.117,16	-	3.391,50	1.274,34	NO0010576010
Acciones WORLEYPARSONS LTD	AUD	636,52	-	818,58	182,06	AU000000WOR2
Acciones WYNDHAM WORLDWIDE CORP	USD	464.575,06	-	457.821,64	(6.753,42)	US8941641024
TOTALES Acciones admitidas cotización		9.496.925,65	-	10.203.486,18	706.560,53	
TOTAL Cartera Exterior		9.816.830,91	-	10.203.486,18	386.655,27	
Acciones morosas, dudosas o litigios						
Acciones VALARIS PLC	USD	942,79	-	-	(942,79)	GB00BJVJZD68
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		942,79	-	-	(942,79)	

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
Bonos CINEWORLD GROUP PLC 7,500 2025-04-16	USD	241.496,29	0,06	-	(241.496,29)	XS2334036287
TOTALES Renta fija privada cotizada		241.496,29	0,06	-	(241.496,29)	
Acciones admitidas cotización						
Acciones RESIDEO TECHNOLOGIES INC	USD	460.489,07	-	503.741,85	43.252,78	US76118Y1047
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	30.104,69	-	6.012,47	(24.092,22)	US58004K1097
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	20.648,37	20.648,37	BMG5924V1220
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	18.920,33	18.920,33	BMG5924V1147
Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	509.008,61	-	4.159,24	(504.849,37)	BMG5924V1063
Acciones WILH WILHELMOSEN HLD	NOK	2.117,16	-	3.149,51	1.032,35	NO0010576010
Acciones WALLENIUS WILHELMOSEN ASA	NOK	329.775,39	-	311.274,88	(18.500,51)	NO0010571680
Acciones CABLE COMMUNICATIONS	HKD	166,87	-	25,13	(141,74)	HK1097008929
Acciones DORIAN LPG LTD	USD	131,08	-	874,22	743,14	MHY2106R1100
Acciones VALARIS PLC	USD	0,77	-	33,29	32,52	BMG9460G1197
Acciones NOBLE CORP PLC	USD	221,65	-	0,94	(220,71)	GB00BKPB333
Acciones FIRSTGROUP PLC	GBP	124,45	-	201,62	77,17	GB0003452173
Acciones RHEINMETALL AG	EUR	329,70	-	2.870,00	2.540,30	DE0007030009
Acciones VODAFONE GROUP	GBP	292,40	-	78,99	(213,41)	GB00BH4HKS39
Acciones GRAINCORP LTD	AUD	360,16	-	450,56	90,40	AU000000GNC9
Acciones DXC TECHNOLOGY CO	USD	499,61	-	186,44	(313,17)	US23355L1061
Acciones FOSSIL GROUP INC	USD	4.656,51	-	132,25	(4.524,26)	US34988V1061
Acciones APACHE CORP	USD	5.587,54	-	3.250,00	(2.337,54)	US03743Q1085
Acciones VALEO SA	EUR	299.640,37	-	195.060,47	(104.579,90)	FR0013176526
Acciones VALLOUREC SA	EUR	670,93	-	28,05	(642,88)	FR0013506730
Acciones KELLOG	USD	521.253,31	-	621.293,48	100.040,17	US92942W1071
Acciones BILFINGER SE	EUR	241.088,15	-	283.051,78	41.963,63	DE0005909006
Acciones WORLEYPARSONS LTD	AUD	636,52	-	1.079,12	442,60	AU000000WOR2
Acciones SUBSEA 7 SA	NOK	413.943,68	-	674.153,24	260.209,56	LU0075646355
Acciones TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	1.217,31	-	2.329,71	1.112,40	US65249B2088
Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	1.820,56	-	1.591,80	(228,76)	FR0010208488
Acciones DOW INC	USD	4.285,50	-	4.967,39	681,89	US2605571031
Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	1.708,33	-	353,26	(1.355,07)	US2774614067

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones GENERAL ELECTRIC CO.	USD	1.126,13	-	1.387,28	261,15	US3696043013
Acciones STOLT NIELSEN LTD	NOK	243.299,92	-	349.850,73	106.550,81	BMG850801025
Acciones ODFJELL SE	NOK	197.862,62	-	348.020,89	150.158,27	NO0003399909
Acciones MOHAWKIND	USD	332.824,80	-	328.125,00	(4.699,80)	US6081901042
Acciones FOOT LOCKER-INC	USD	212.434,52	-	234.189,31	21.754,79	US3448491049
Acciones CARGOJET	CAD	329.263,91	-	344.676,31	15.412,40	CA14179V5036
Acciones LEVIS STRAUSS	USD	269.360,47	-	283.157,61	13.797,14	US52736R1023
Acciones KRONOS	USD	470.486,07	-	542.918,48	72.432,41	US50105F1057
Acciones NCR	USD	228.530,57	-	228.818,84	288,27	US63001N1063
Acciones TI AUTOMOTIVE	GBP	369.082,35	-	412.869,26	43.786,91	GB00BYQB9V88
Acciones GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	USD	136,40	-	280,14	143,74	US36266G1076
Acciones MARTINREA	CAD	266.147,21	-	298.968,16	32.820,95	CA5734591046
Acciones BALFOURBEATTY	GBP	258.282,23	-	261.106,76	2.824,53	GB0000961622
Acciones 1UND1	EUR	292.334,48	-	331.055,00	38.720,52	DE0005545503
Acciones WHITE MOUNTAIS INSURANCE GP	USD	235.323,63	-	234.476,20	(847,43)	BMG9618E1075
Acciones CHORD ENERGY CORPORATION	USD	272.486,57	-	314.391,52	41.904,95	US6742152076
Acciones AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	USD	309.589,27	-	402.500,00	92.910,73	US02553E1064
Acciones ELEMENTIS PLC	GBP	272.732,89	-	286.672,20	13.939,31	GB0002418548
Acciones VICTORIA PLC	GBP	348.711,35	-	316.627,49	(32.083,86)	GB00BZC0LC10
Acciones HP INC	USD	292,66	-	1.538,04	1.245,38	US42824C1099
Acciones SEACOR MARINE	USD	1.587,39	-	1.140,40	(446,99)	US78413P1012
Acciones WYNDHAM WORLDWIDE CORP	USD	314.189,48	-	290.625,65	(23.563,83)	US8941641024
Acciones WABTEC CORP	USD	65,03	-	114,95	49,92	US9297401088
Acciones AG GROWTH INTERNATIONAL INC	CAD	267.941,74	-	284.811,90	16.870,16	CA0011811068
Acciones TIMKENSTEEL CORP	USD	1.103,10	-	2.124,09	1.020,99	US8873991033
Acciones UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	451.062,99	-	422.659,42	(28.403,57)	US91359V1070
Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	170,83	-	290,89	120,06	HK0004000045
Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	85,47	-	305,34	219,87	KYG9593A1040
Acciones INTERFACE INC	USD	317.955,92	-	381.537,81	63.581,89	US4586653044
Acciones FLUOR CORPORATION	USD	312.021,49	-	314.353,44	2.331,95	US3434121022
Acciones SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	142.629,28	-	230.251,94	87.622,66	LU0633102719
Acciones THE CHEMOURS COMPANY	USD	547.493,15	-	512.496,43	(34.996,72)	US1638511089
Acciones VISTA OUTDOOR INC	USD	365.004,67	-	352.215,13	(12.789,54)	US9283771007
TOTALES Acciones admitidas cotización		10.461.748,91	-	10.974.475,00	512.726,09	

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
TOTAL Cartera Exterior		10.703.245,20	-	10.974.475,00	271.229,80	
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor	(Minusvalía)	ISIN
Acciones VALARIS PLC	USD	942,79	-	-	(942,79)	GB00BJVJZD68
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		942,79	-	-	(942,79)	

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2024

ELCANO SPECIAL SITUATIONS SICAV, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

CARACTERÍSTICAS DLA SOCIEDAD:

DENOMINACIÓN:	ELCANO SPECIAL SITUATIONS, S.I.C.A.V., S.A.
DOMICILIO:	C/ ORTEGA Y GASSET, 7. 28006 MADRID
BOLSA EN QUE COTIZA:	BME MTF Equity
GESTORA:	GESALCALÁ, SGIIC S.A.U. C/ ORTEGA Y GASSET, 7. 28006 MADRID GRUPO CREDIT ANDORRA
DEPOSITARIO:	BANCO INVERISIS, S.A. EDIFICIO PLAZA AEROPUERTO.AVDA DE LA HISPANIDAD, 6. 28042 MADRID

Informe de Gestión

ELCANO SPECIAL SITUATIONS, SICAV, S.A es una Sociedad de Inversión de Capital Variable, inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 25 de febrero del 2000, con número de registro 971.

Evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible y situación de la IIC

2024 ha sido un año fuerte para los rendimientos de los activos, ya que el crecimiento económico sorprendió al alza y los bancos centrales finalmente comenzaron a recortar tipos, lo que ha servido de catalizador positivo para los mercados financieros. Además, los índices de inflación han ido moderándose, apoyando las políticas monetarias de los bancos centrales.

Sin embargo, a pesar del desempeño generalmente optimista, hubo muchos baches en el camino. Los recortes de tipos tardaron más de lo que esperaba el mercado, lo que significó que los bonos soberanos luchasen por ganar tracción. De hecho, el rendimiento del Tesoro

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2024

a 10 años aumentó por cuarto año consecutivo, que es la primera vez que sucede desde la década de 1980.

Los acontecimientos políticos también provocaron incertidumbre, en particular en abril, cuando aumentaron las tensiones en Oriente Medio. En Francia, los activos tuvieron un rendimiento inferior en medio de la incertidumbre política, y, además, las elecciones americanas también pasaron a ser uno de los eventos claves del año. La victoria de Trump contra todo pronóstico fue un catalizador positivo para los mercados. Los aranceles, los recortes de impuestos, el fin a los conflictos, la extracción de más petróleo y la reversión de la inmigración desempeñarán un papel importante, aunque el grado de implementación y los timings son inciertos, al igual que las posibles repercusiones y represalias.

Con este panorama, el S&P 500 registró una rentabilidad total en el año del +25%, lo que marca la primera vez desde fines de la década de 1990 en que logró rendimientos anuales consecutivos superiores al +20%. El índice se vio impulsado por nuevas ganancias de los 7 magníficos, que subieron un +67%. Por su parte, la renta variable europea terminó el año con una revalorización bastante inferior a la americana, con el Eurostoxx 50 subiendo un +10,59% en 2024, a pesar de que, durante el último mes del año, el rendimiento de la renta variable europea fue bastante superior al de la renta variable americana.

Otros activos de riesgo también tuvieron muy buen desempeño, y de hecho, los diferenciales de crédito se ajustaron aún más. Además, la narrativa del excepcionalismo estadounidense ayudó a impulsar al dólar estadounidense a su cierre anual más fuerte desde 2001.

El entorno para 2025 sigue siendo complejo. Las exigentes valoraciones, el posible final de los recortes de tipos de la Reserva Federal y unas políticas extremas con Trump, pueden acabar propiciando una reacción violenta adversa en la economía.

Seguimos con unos niveles exigentes tanto en los mercados de crédito como de renta variable y, aunque venimos de unos meses donde la volatilidad media ha sido muy baja, es de esperar que el 2025 sea propicio para una volatilidad más alta. El escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia.

Situación de la IIC

Tiene definida una política de inversión global y flexible, que permita una gestión de las inversiones en IIC y activos, nacionales e internacionales, ágil y adaptable a los diferentes entornos económicos y siempre sometidos a los límites legalmente establecidos para las IIC.

Existe un contrato para la gestión de activos concertado con BATLLE & PARTNERS, AGENCIA DE VALORES, S.A., entidad radicada en ESPAÑA y sometida a supervisión

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2024

prudencial por parte de la autoridad competente. La Delegación de la gestión de los activos ha sido acordada por la Junta General de Accionistas de la propia sociedad.

El Capital social inicial y estatutario máximo son de 4,00 millones y 40,00 millones de euros, respectivamente.

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2024, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 04 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 06 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la Memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2024.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2024 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Periodo medio de pago a proveedores

El periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2024 y 2023 es inferior a 30 días, estando dentro de los límites establecidos en la legislación vigente.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, la IIC no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Información medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica esta Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A., en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

Madrid, 25 de marzo de 2025

FIRMANTES:

Don Marc Batlle de Balle Mercade
Presidente

Don Francisco Javier Batlle Mercade
Consejero

Don Pedro José Rodríguez Font
Consejero

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).

FIRMANTES:

Don Marc Batlle de Balle Mercade
Presidente

Don Francisco Javier Batlle Mercade
Consejero

Don Pedro José Rodríguez Font
Consejero