

ELCANO SPECIAL SITUATIONS, SICAV,S.A.

Nº Registro CNMV: 971

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.com.

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

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 25/02/2000

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en Bolsa de Valores.

Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: La Sociedad podrá invertir hasta un 10% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

La Sociedad cumple con la directiva 2009/65/EC (UCITS). No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa ni por sector económico, ni por países.

Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,60	0,87	0,60	1,79
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,16	1,96	3,16	0,81

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	871.488,00	884.160,00
Nº de accionistas	120,00	124,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	11.940	13,7007	12,9277	15,2305
2022	11.959	13,5263	12,5017	14,6933
2021	12.686	13,5959	10,3604	14,0792
2020	10.946	10,4647	4,4481	11,6324

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
12,92	15,23	13,70	0	1,41	MERCADO ALTERNATIVO BURSATIL

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	1,02		1,02	1,02		1,02	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

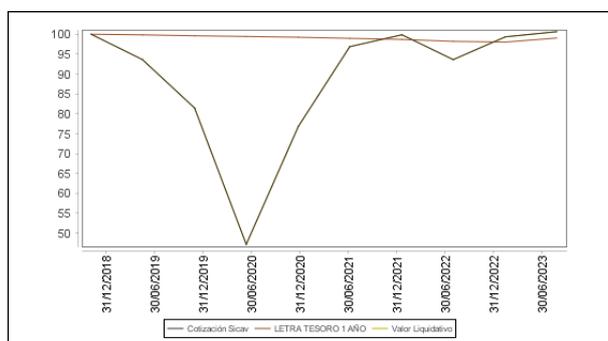
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
1,29	-3,28	4,72	7,19	-1,00	-0,51	29,92	-5,62	-30,15

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	1,10	0,55	0,54	0,55	0,55	2,18	2,20	2,22	2,82

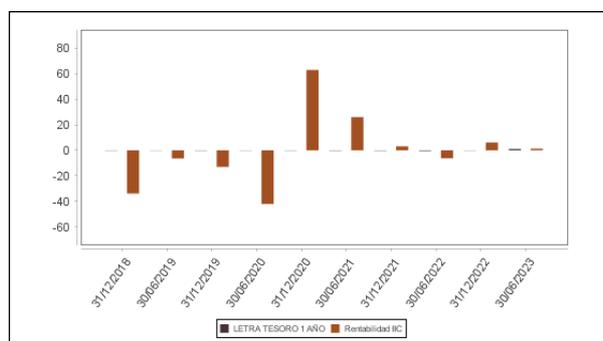
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.311	94,73	11.724	98,03
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	11.267	94,36	11.688	97,73
* Intereses de la cartera de inversión	44	0,37	36	0,30
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	365	3,06	174	1,45
(+/-) RESTO	264	2,21	61	0,51
TOTAL PATRIMONIO	11.940	100,00 %	11.959	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.959	11.696	11.959	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-1,56	-0,39	-1,56	305,47
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,48	2,60	2,48	-2,59
(+) Rendimientos de gestión	4,15	3,78	4,15	11,77
+ Intereses	0,12	0,23	0,12	-47,53
+ Dividendos	2,51	1,07	2,51	139,19
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,05	-1,40	-0,05	-96,66
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,71	6,87	1,71	-74,68
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,19	0,18	-0,19	-209,16
± Otros rendimientos	0,05	-3,17	0,05	-101,46
(-) Gastos repercutidos	-1,67	-1,18	-1,67	42,99
- Comisión de sociedad gestora	-1,02	-1,03	-1,02	0,23
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	0,23
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,01	-0,04	168,60
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-11,49
- Otros gastos repercutidos	-0,57	-0,09	-0,57	522,57
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-19,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-19,61
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.072	11.959	12.072	

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

3. Inversiones financieras

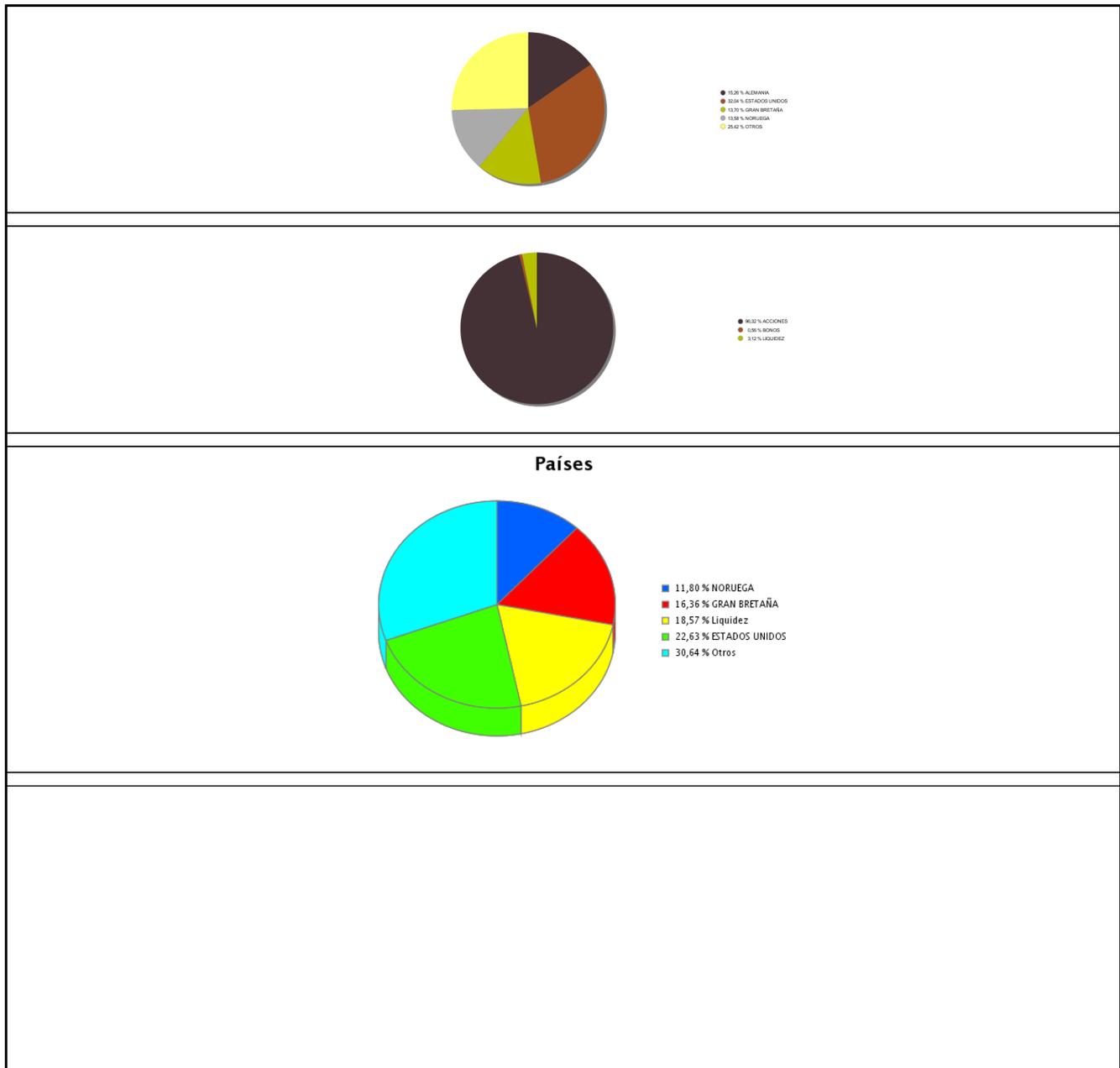
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

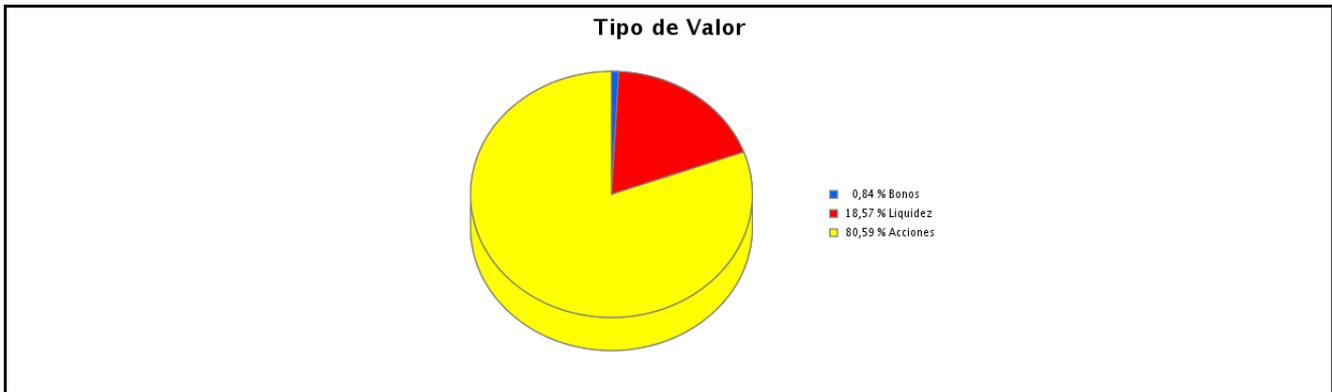
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	19	0,08
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	52	0,44	50	0,42
TOTAL RENTA FIJA	52	0,44	69	0,33
TOTAL RV COTIZADA	10.781	90,30	11.527	96,38
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	465	3,89	121	1,01
TOTAL RENTA VARIABLE	11.246	94,19	11.648	97,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.298	94,37	11.717	97,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.298	94,37	11.717	97,73

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

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

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





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

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

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

no aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 66,66 euros,

suponiendo un 0,00% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 3.925.338,67 euros, suponiendo un 32,08% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 6.586,12 euros.

f.) El importe de las enajenaciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 4.419.284,68 euros, suponiendo un 36,12% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 1714,23 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2018 ha sido aprobado sin salvedades.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El primer semestre de 2023 ha seguido marcado por las tensiones geopolíticas con Rusia y la guerra en Ucrania, que ha desencadenado una crisis energética en Europa, junto a un encarecimiento energético global. Las tensiones en las cadenas de suministro ya han desaparecido. El mundo está pendiente de los datos de inflación, el ritmo de subidas de tipos de los bancos centrales y los efectos en el crecimiento económico. Los gobiernos siguen adelante con los planes de transición energética.

Hasta ahora las subidas de tipos han sido agresivas, parece que los bancos centrales frenarán el ritmo para ver el impacto y se mantiene el temor a una recesión. Los datos de inflación siguen elevados aunque se perciben cambios de tendencia y habrá que ver las actuaciones que vayan tomando los bancos centrales y su impacto en los mercados.

La volatilidad en primer semestre ha cerrado en 14, por debajo del semestre anterior. En general ha tendido a la baja desde los 22, exceptuando un repunte en marzo, y se sitúa en niveles muy bajos. El primer semestre ha sido muy positivo, impulsado por las grandes tecnológicas. El S&P subía un +16.4% en el semestre, el Euro Stoxx +8.7%, el Nasdaq 100 +38.8% y el Russell Small Cap +7.2%.

Por estilo de inversión, la evolución del Russell Midcap Growth +15.5% ha sido superior al Russell Midcap Value +4.1% en el semestre. En cuanto a sectores, en el primer semestre la evolución ha sido Tecnología +32.2%, Consumo Cíclico +21.1%, Industriales +12.4%, Materiales +4.5%, Consumo Estable +4.1%, Financiero +0.8%, Healthcare +0.0%, Energía -4.3%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Al inicio del periodo, el porcentaje de inversión destinado a invertir en renta fija y renta variable ha sido de 0,63% y 97,40%, respectivamente y a cierre del mismo de 0,55% en renta fija y 94,19% en renta variable. El resto de la cartera se encuentra fundamentalmente invertida en activos del mercado monetario.

Dicha composición de cartera y las decisiones de inversión al objeto de construirla, han sido realizadas de acuerdo con el entorno y las circunstancias de mercado anteriormente descrita, así como una consideración al riesgo que aportaban al conjunto de la cartera.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 1,29%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,03%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 0,16% hasta 11.939.996,79 euros frente a 11.959.428,24 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 4 pasando de 124 a 120 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 1,29% frente a una rentabilidad de 6,12% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 1,1% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 2,18% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad de la IIC obtenida en el periodo de 1,29% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 3,74%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el semestre fueron: acciones de HEIDELBERG MATERIALS, UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS, NORMA GROUP, VICAT,

MANITOWOC, CAPITA PLC, CRITEO, DIAMOND OFFSHORE DRILLING, AGI, O-I GLASS, BALFOUR BEATTY.

Las principales ventas realizadas en el periodo fueron: acciones de ODFJELL, IMPERIAL BRANDS, FLUOR CORP, SISECAM RESOURCES, RHI MAGNESITA, STOLT-NIELSEN, VALEO, FREY BATTERY, CAPRI HOLDINGS, TUTOR PERINI, NOBLE CORPORATION.

Respecto a la rentabilidad generada la cartera se ha beneficiado especialmente del buen comportamiento de las acciones de compañías en sectores energético, materiales, industriales y consumo discrecional. En el lado negativo estaría Capita PLC, Norma Group, Wallenius Wilhelmsen, TutorPerini, Origin Enterprises, Elementis PLC.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. A 30 de junio, la sociedad contaba con acciones no cotizadas de MCDERMOTT por el 0,17% del patrimonio y Warrants A y B por el 0,45%. Dichas acciones y warrants se recibieron como intercambio por los bonos cotizados de la compañía que se tenían en cartera tras la finalización del proceso concursal en Abril de 2020.

En el entorno de crisis por la pandemia y especialmente en el sector de energía, la compañía postpuso sacar a cotizar las acciones de la nueva compañía, tal como prevén sus estatutos. Mientras tanto, hay mercado OTC para las acciones, la compañía sigue reportando trimestralmente en el formato de la SEC y planea hacer el IPO tan pronto como el entorno de mercado lo permita. Esta sociedad tiene un activo en suspensión de pagos, VALARIS PLC

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. El riesgo asumido por la IIC, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es de 14,98%, frente a una volatilidad de 0,33% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2021 ha sido aprobado sin salvedades.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. En su último informe de Abril 2023, el FMI espera que el crecimiento mundial se modere pasando del 3,4% en 2022 a un crecimiento global del 2,8% para 2023 y un 3,0% para 2024. Para las economías avanzadas se espera, para 2023 y 2024, un crecimiento del 1,3% y 1,4%, con US +1,6% y +1,1%, Europa +0,8% y +1,4% y Japón +1,3% y 1,0%. Para emergentes y en desarrollo se proyecta un crecimiento del +3,9% y 4,2%, entre las que destacamos la región Asia oriental-Pacífico con un +5,3% y +5,1%, con China +5.2% y 4,5%.

Una vez más, el sistema económico está tratando de ajustarse a las intervenciones políticas y monetarias. El año 2023 marca el final de un periodo histórico caracterizado por el crédito a coste cero.

La expansión monetaria que se inició a principios de siglo llevó a la Gran Crisis Financiera de 2008 y al boom de los mercados emergentes. Las expectativas de demanda exageradas y el fácil acceso al capital causaron una sobreexpansión de la capacidad productiva, lo que hizo necesaria la reestructuración industrial entre 2015 y 2018. Un poco más tarde llegó el COVID, con una mayor reducción de capacidad productiva y una demanda sostenida mediante dinero nuevo. Todo ello, lógicamente, ha resultado en la mayor inflación desde los años 80 y una subida drástica de los tipos de interés como respuesta.

A continuación viene inevitablemente la crisis económica en la que hemos entrado. La crisis económica actual será de duración e intensidad desconocidas, y no sabemos lo que vendrá después. Aunque algunos opinan que es un clásico proceso de liquidación de stocks que está tocando fondo, tenemos razones para pensar que estamos en una fase relativamente incipiente de un ajuste que podría extenderse hasta 2024. Incluso podría tratarse de un cambio de ciclo en el que, por fuerza, tendrá que imponerse la austeridad.

Esta recesión ha puesto de manifiesto cómo el dinero nuevo no crea riqueza, sino una mala asignación de recursos. No hay riqueza sin capital, y no hay creación de capital sin ahorro. Y no hay ahorro sin reducción del consumo. Además, el dinero nuevo crea la desigualdad económica que suele preceder al enfrentamiento social.

Normalmente en una recesión sobra de todo. Pero de momento hoy parece que es más bien al revés: faltan mano de obra, coches, carreteras, energía, baterías, semiconductores, alimentos, (agua), etc. El primer día de clase te enseñan que ¿economía es la asignación de recursos escasos para fines alternativos?. Cuando los gobernantes toman el control de nuestras economías domésticas, el resultado es caos, descoordinación y pobreza. A todo este caos se añade una lucha

global por los recursos, con el enfrentamiento incluso militar entre países.

Para nosotros es evidente que, en ausencia de una improbable transformación tecnológica radical, habrá que priorizar y renunciar, y que no será posible el futuro ideal que algunos plantean de 35h semanales, 2 coches eléctricos, vacaciones en el extranjero, ropa de usar y tirar, comer sano, barato y fuera de casa, etc.

Sin embargo, hay un límite a la intervención, y las personas juntas - que son las empresas - tienen una capacidad de adaptación enorme. Ésta ha consistido durante los últimos años en flexibilización, eficiencia, consolidación y racionalización. El productor que ha sabido adaptarse está mejor situado que nunca y, en muchos casos, goza de un poder de mercado sin precedente. La incertidumbre económica, política y la derivada del cambio climático, junto a las dificultades de financiación y la presión de los accionistas que exigen dividendos, sugieren que esta posición de fortaleza no va a cambiar en el corto plazo.

Esta es nuestra interpretación del entorno actual. ¿Cómo estamos actuando?

- i) Con preparación: muchos años de investigación significa contar con un amplio espectro de oportunidades. Tenemos muchas cartas y no tenemos que jugarlas todas.
- ii) Con prudencia, flexibilidad y un cierto agnosticismo. Prudentes significa que asumimos que esta recesión será larga y fuerte y que el acceso a financiación continuará siendo difícil. También por prudencia estamos preparados para cualquier cambio, a mejor o a peor. Sabemos perfectamente las decisiones concretas a ejecutar si se da el escenario A, B o C. Aunque nuestra posición hoy podría llamarse ?defensiva?, mantenemos una lista de 57 prospectos en sectores más cíclicos con un potencial de revalorización promedio del 130%.
- iii) Nos posicionamos solamente cuando existe infravaloración y la tendencia fundamental y de mercado es positiva a corto, medio y largo plazo. En este entorno abundan las infravaloraciones ?teóricas?, pero hay empresas o sectores que además tienen un momento a corto y medio plazo atractivo. La totalidad de nuestra cartera está posicionada en esas ideas.
- iv) Priorizamos empresas líderes en sus sectores con balances robustos. Los entornos difíciles, igual que los puertos de montaña en el ciclismo, permiten abrir hueco entre los líderes y el resto.

Después de los cambios realizados en la cartera los últimos meses, la cartera queda invertida en 28 valores pertenecientes a 20 sectores distintos. En agregado, para los próximos dos años, se espera un crecimiento en ventas y EBITDA del 14% y del 41% respectivamente (según los datos de consenso de mercado). El potencial de revalorización de la cartera actual es del 71%. El momento fundamental y técnico es favorable para todas las posiciones. Todo esto no es garantía de éxito, pero claramente pone las probabilidades de ganancia a nuestro favor a la vez que limita el riesgo.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2334036287 - Bonos CINEWORLD GROUP PLC 7,500 2025-04-16	USD	0	0,00	19	0,08
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	19	0,08
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	19	0,08
US25260WAB72 - Bonos DIAMOND OFFSHORE DRI 13,000 2027-04-22	USD	25	0,21	24	0,20
US25260WAC55 - Bonos DIAMOND OFFSHORE DRI 9,000 2027-04-26	USD	27	0,23	26	0,22
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		52	0,44	50	0,42
TOTAL RENTA FIJA		52	0,44	69	0,33
BMG5924V1063 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	8	0,07	15	0,13
BMG5924V1147 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	26	0,22	20	0,17
BMG5924V1220 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	28	0,23	20	0,16
VGG1890L1076 - Acciones MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	USD	0	0,00	300	2,51
BMG850801025 - Acciones STOLT NIELSEN LTD	NOK	366	3,07	753	6,29
BMG9460G1197 - Acciones VALARIS PLC	USD	0	0,00	0	0,00
KYG9593A1040 - Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	0	0,00	1	0,00
BMG9618E1075 - Acciones WHITE MOUNTAINS INSURANCE GP	USD	290	2,43	301	2,52
MHY2106R1100 - Acciones DORIAN LPG LTD	USD	1	0,00	0	0,00
MHY2745C1104 - Acciones GOLAR LNG LTD	USD	154	1,29	192	1,60
GB00BJVJZD68 - Acciones VALARIS PLC	USD	0	0,00	0	0,00
GB00BKPBJ333 - Acciones NOBLE CORP PLC	USD	0	0,00	0	0,00
GB00BMXNWH07 - Acciones NOBLE CORP PLC	USD	267	2,24	405	3,39
IE00B1VW4493 - Acciones ORIGIN ENTERPRISES PUBLIC LTD	EUR	346	2,90	447	3,74
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE GROUP	GBP	0	0,00	0	0,00
GB00B23K0M20 - Acciones CAPITA PLC	GBP	217	1,82	0	0,00
IM00B7S9G985 - Acciones PLAYTECH PLC	GBP	467	3,91	333	2,78
DE000A1H8BV3 - Acciones NORMAN GROUP	EUR	212	1,77	0	0,00
DE000DTR0CK8 - Acciones DAIMLER TRUCK HOLDING	EUR	635	5,32	559	4,67
AU000000GNC9 - Acciones GRAINCORP LTD	AUD	0	0,00	0	0,00
AU000000WOR2 - Acciones WORLEYPARSONS LTD	AUD	1	0,01	1	0,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR000031775 - Acciones VICAT SA	EUR	311	2,61	0	0,00
AU0000079691 - Acciones UNITED MALT GROUP LTD	AUD	0	0,00	0	0,00
GB0000961622 - Acciones BALFOURBEATTY	GBP	464	3,89	324	2,71
GB0002418548 - Acciones ELEMENTIS PLC	GBP	297	2,49	339	2,84
NO0003399909 - Acciones ODFJELL SE	NOK	634	5,31	1.059	8,85
GB0003452173 - Acciones FIRSTGROUP PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
HK0004000045 - Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	0	0,00	0	0,00
GB0004544929 - Acciones IMPERIAL TOBACCO	GBP	0	0,00	570	4,77
DE0005408884 - Acciones LEONI AG	EUR	0	0,00	1	0,00
DE0005909006 - Acciones BILFINGER SE	EUR	444	3,72	417	3,49
DE0006047004 - Acciones HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	489	4,09	0	0,00
DE0007030009 - Acciones RHEINMETALL AG	EUR	3	0,02	2	0,02
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	2	0,01	1	0,01
NO0010571680 - Acciones WALLENIS WILHELMSEN ASA	NOK	286	2,40	304	2,54
NO0010576010 - Acciones WILH WILHELMSEN HLD	NOK	2	0,02	2	0,02
CA0011811068 - Acciones AG GROWTH INTERNATIONAL INC	CAD	505	4,23	314	2,63
NL0012650360 - Acciones RHI MAGNESITA NV	GBP	0	0,00	307	2,57
FR0013176526 - Acciones VALEO SA	EUR	0	0,00	292	2,44
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA	EUR	0	0,00	0	0,00
NL0014559478 - Acciones TECHNIP	EUR	576	4,82	400	3,35
LU0075646355 - Acciones SUBSEA 7 SA	NOK	663	5,55	623	5,21
US02553E1064 - Acciones AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	USD	227	1,90	274	2,29
US03743Q1085 - Acciones APACHE CORP	USD	3	0,03	4	0,04
LU0633102719 - Acciones SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	484	4,05	404	3,38
HK1097008929 - Acciones CABLE COMMUNICATIONS	HKD	0	0,00	0	0,00
US1724641097 - Acciones CINER RESOURCES LP	USD	0	0,00	337	2,82
US2267181046 - Acciones CRITEO CORP	USD	300	2,51	0	0,00
US23355L1061 - Acciones DXC TECHNOLOGY CO	USD	0	0,00	0	0,00
LU2360697374 - Acciones FREYR BATTERIES	USD	0	0,00	290	2,43
US2605571031 - Acciones DOW INC	USD	5	0,04	5	0,04
US2774614067 - Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	0	0,00	0	0,00
US3434121022 - Acciones FLUOR CORPORATION	USD	0	0,00	561	4,69
US34988V1061 - Acciones FOSSIL GROUP INC	USD	0	0,00	0	0,00
US36266G1076 - Acciones GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	USD	0	0,00	0	0,00
US3696043013 - Acciones GENERAL ELECTRIC CO.	USD	1	0,01	1	0,01
US42824C1099 - Acciones HP INC	USD	2	0,01	1	0,01
US5635714059 - Acciones THE MANITOWOC COMPANY INC	USD	425	3,56	0	0,00
CA5734591046 - Acciones MARTINREA	CAD	407	3,41	280	2,34
US58004K1097 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	12	0,10	22	0,18
US5948374039 - Acciones MICRO FOCUS INTERNATIONAL PLC	USD	0	0,00	0	0,00
US65249B2088 - Acciones TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	2	0,02	2	0,01
US67098H1041 - Acciones O-I	USD	598	5,01	348	2,91
US6742152076 - Acciones CHORD ENERGY CORPORATION	USD	331	2,77	408	3,42
US78413P1012 - Acciones SEACOR MARINE	USD	1	0,01	1	0,01
US8873991033 - Acciones TIMKENSTEEL CORP	USD	2	0,02	2	0,01
US9011091082 - Acciones TUTOR PERINI	USD	0	0,00	282	2,36
US91359V1070 - Acciones UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	286	2,39	0	0,00
US9297401088 - Acciones WABTEC CORP	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		10.781	90,30	11.527	96,38
US25271C2017 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	465	3,89	0	0,00
US25271C4096 - Acciones DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	0	0,00	121	1,01
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		465	3,89	121	1,01
TOTAL RENTA VARIABLE		11.246	94,19	11.648	97,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.298	94,37	11.717	97,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.298	94,37	11.717	97,73
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): GB00BJVJZD68 - Acciones VALARIS PLC	USD	0	0,00	0	0,00

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplicable