

CORE VALUE, FIL

Nº Registro CNMV: 123

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.**Depositorio:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:** KPMG Auditores, S.L.**Grupo Gestora:** CREDIT ANDORRÁ**Grupo Depositorio:** BANCA MARCH**Rating Depositorio:** NA

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónicoatencionalcliente@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 FONDO

Fecha de registro: 06/09/2024

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: GLOBAL. Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7.

Descripción general

Política de inversión: Tratar de maximizar la rentabilidad con un nivel de riesgo acorde con los activos en los que se invierte.

La estrategia fundamental que realiza el FIL de manera directa, se basa en modelos cuantitativos propios de opciones y consistirá en la venta de puts y/o credit put spreads de manera recurrente, negociados en mercados organizados, sobre índices bursátiles, acciones, ETFs, bonos, divisas, sobre los que exista un mercado organizado de derivados o suficientemente líquido. Estas estrategias tratan de obtener una rentabilidad adicional en mercados en alza o con una tendencia alcista moderada. En caso de evolución desfavorable de los subyacentes, se podría incurrir en pérdidas significativas. Se podrá tener

hasta el 100% de la exposición total en instrumentos financieros con rentabilidad ligada a índices bursátiles, acciones, divisas, ETFs, bonos.

El Fondo podrá invertir entre un 0-100% de su patrimonio en IIC financieras (tradicionales, de Inversión Libre y/o ETFs), del grupo o no de la Gestora. Los activos e IIC en las que se invierta deberán tener una liquidez diaria.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos**

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	1.730.271,56
Nº de partícipes	94,00
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima (EUR)	100.000,00 Euros

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	21.756	
Diciembre 2025	16.280	11,4784
Diciembre 2024	295	9,8439
Diciembre 2023		

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2026-06-30	12.5736	

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,87		0,87	0,87		0,87	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	9,54	16,60			

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2026

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	9,46	8,62	10,31	9,50	11,10	10,80			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	4,52	4,52	3,51	3,14	3,56	3,14			
LET. TESORO 1 AÑO				0,05	5,18	2,61			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

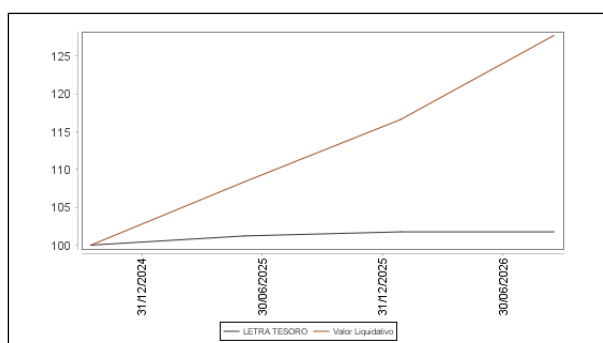
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,93	1,77	1,98		

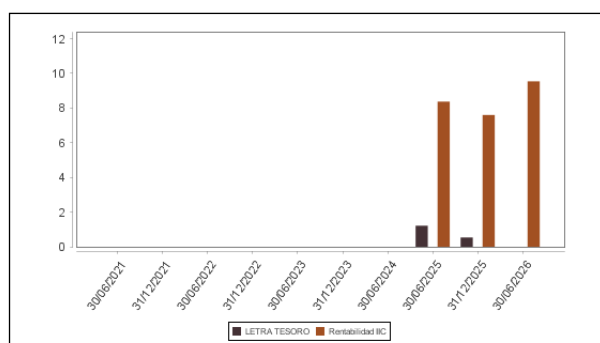
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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 últimos 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	21.131	1269,89	14.088	790,13
* Cartera interior	2.357	141,65	4.281	240,10
* Cartera exterior	18.774	1128,25	9.808	550,08
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	430	25,84	2.198	123,28
(+/-) RESTO	-19.897	-1195,73	-14.503	-813,40
TOTAL PATRIMONIO	1.664	100,00 %	1.783	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	16.280	11.109	16.280	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	19,15	30,71	19,15	-8,54
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,36	7,38	8,36	65,88
(+) Rendimientos de gestión	8,44	8,36	8,44	47,88
(-) Gastos repercutidos	-0,08	-0,98	-0,08	-88,39
- Comisión de gestión	-0,09	-0,88	-0,09	-85,33
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,01	-0,10	0,01	-116,57
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.756	16.280	21.756	

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

3. Inversiones financieras

A final del periodo la cartera del FIL se compone de Repos, tesorería, opciones call y put y activos como:			
Activo	____	Titulos	____
Valor de Mercado:	GROUPE GUILLIN INC, (ALGIL FP) 40000 904000		
CONSTELLATION OIL SERVICES H (COSH NO)	105000	1216120,82	PANORO ENERGY ASA (PEN NO)(NOK)
300000	682990,43	PRIM SA (PRM SM) EUR	16643 222184,05 LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA (LDA SM)
450000	540900	BOLLORE (BOL FP)	740000 3001440 ALANTRA PARTNERS SA (ALNT SM) 135000 1370250
ANTIN INFRASTRUCTURE PARTNER(ANTIN FP)	81000	716040	LIBERTY GLOBAL LTD-A (LBTYA US) USD
161000	1606608,91	GCI LIBERTY INC-CL C (GLIBK US)	110000 2081446,6 COMPAGNIE DE L'ODET SA (ODET
FP) EUR	1200	1749600	VIVENDI (VIV FP) 150000 324000 SEMAPA SGPS, SA (SEM PL) 25000 507500
CORTICEIRA AMORIM SA (COR PL)	84668	541028,52	DR ING HC F PORSCHE AG (P911 GR) 20000 869200
NOVEM GROUP SA (NVM GY) EUR	180000	468000	GULF MARINE SERVICES PLC (GMS LN) 2300000
486272,61	VENTURA OFFSHORE HOLDING LTD (VTURA NO)	350000	866447,4 PLUXEE NV (PLX FP) EUR 30000
344100	MIQUEL Y COSTAS (MCM SM)	45000	618750 ENCE ENERGIA Y CELULOSA (ENC SM) 200000 458400
IBERPAPEL GESTION SA (IBG SM)	28000	516600	SUZANO SA - SPON ADR (SUZ US) USD 150000 1021590,42

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

h.) Modificación de elementos esenciales del folleto. La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C., como entidad Gestora, y de BANCO INVERSIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de CORE VALUE, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 123), al objeto de modificar el valor liquidativo aplicable a suscripciones y reembolsos que pasa a ser diario, modificar el régimen de preavisos para reembolsos y eliminar el límite máximo al importe de los reembolsos en una determinada fecha.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado de 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 una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X

g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. Durante el primer semestre de 2026 los mercados han continuado mostrando una elevada dispersión entre las valoraciones de distintos sectores y compañías. En opinión de la gestora, persisten importantes ineficiencias provocadas por narrativas de mercado que favorecen determinados negocios mientras penalizan otros de forma excesiva. Este entorno ha generado oportunidades de inversión en compañías cuyos fundamentales permanecen sólidos, pero cuya cotización refleja un escenario significativamente más pesimista del que estimamos razonable.

La filosofía de inversión del fondo continúa centrada en la búsqueda de compañías cuyo precio de mercado cotice con un descuento relevante respecto a su valor intrínseco, priorizando negocios con ventajas competitivas sostenibles, balances sólidos, baja deuda y elevada capacidad de generación de caja. La cartera mantiene una posición claramente diferenciada respecto a los principales índices bursátiles, al considerar que las mayores oportunidades se encuentran en empresas alejadas del consenso del mercado.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante el periodo no se han producido cambios en la filosofía de inversión del fondo, manteniéndose un enfoque de inversión a largo plazo basado en el análisis fundamental y la selección de compañías infravaloradas mediante posiciones largas.

La cartera continúa compuesta por compañías que presentan valoraciones atractivas, con un PER medio cercano a 9 veces beneficios normalizados y un nivel de apalancamiento reducido, en torno a 0,8 veces EBITDA. Asimismo, se mantiene una elevada exposición a empresas controladas por familias empresarias con un largo historial de creación de valor y una clara alineación con los intereses de los accionistas.

Entre las principales decisiones de inversión del semestre destaca Liberty Capital, así como la incorporación de Suzano S.A.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 9,54%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 33,63% hasta 21.755.875,42 euros frente a 16.280.093,77 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 20 pasando de 75 a 95 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 9,54% frente a una rentabilidad de 7,6% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,93% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,77% en el periodo anterior.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora. La rentabilidad del fondo obtenida en el periodo de 9,54% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 6,57%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Durante el semestre la cartera ha continuado concentrándose en compañías que, a juicio de la gestora, presentan una relación muy favorable entre riesgo y rentabilidad esperada.

Entre las principales inversiones destaca Liberty Capital, cuya tesis de inversión se apoya en la posesión de un activo de infraestructuras de telecomunicaciones difícilmente replicable en Alaska, con elevadas barreras de entrada, ingresos recurrentes y una atractiva valoración. La compañía cotiza aproximadamente a 4 veces EBITDA y alrededor de 6,5 veces flujo de caja libre, niveles que consideramos claramente inferiores a su valor intrínseco.

Asimismo, durante el periodo se ha incorporado Suzano S.A., principal productor mundial y de menor coste de celulosa de fibra corta. La inversión aprovecha un entorno de precios deprimidos derivado del momento bajo del ciclo de la industria, que entendemos transitorio. Consideramos que Suzano dispone de ventajas competitivas estructurales gracias a la elevada productividad de sus activos forestales y a su liderazgo en costes, factores que le permiten mantener una elevada rentabilidad incluso en escenarios menos favorables.

La cartera continúa orientándose hacia compañías y sectores donde predominan narrativas negativas o una percepción excesivamente pesimista por parte del mercado, buscando aprovechar las diferencias existentes entre precio y valor intrínseco. Durante el primer semestre de 2026, Core Value FIL obtuvo una rentabilidad del 9,5%, frente al 12,7% registrado por el índice MSCI World Net EUR. Esperamos que las decisiones de inversión de la cartera se reflejen en la rentabilidad de la misma, si bien no tiene por qué ser a corto plazo.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 0,32%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Este fondo no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC.

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 10,8%, frente a una volatilidad de 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. En cuanto a la política establecida en el ejercicio de los derechos políticos de nuestros fondos en acciones participadas es la de delegar el voto en el Consejo de Administración correspondiente.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2025 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. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 1.804,63 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 2.903,75 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. De cara a los próximos meses, la gestora continuará aplicando la misma política de inversión basada en el análisis fundamental y la inversión en compañías cuyo precio de cotización presente un descuento significativo respecto a su valor intrínseco.

En un entorno donde determinadas áreas del mercado continúan cotizando con valoraciones elevadas, la estrategia seguirá centrándose en negocios de elevada calidad que atraviesen situaciones temporales de incertidumbre o pertenezcan a sectores actualmente fuera del consenso. La gestora considera que estas circunstancias ofrecen un mayor margen de seguridad y un potencial de rentabilidad ajustada al riesgo más atractivo para el inversor a largo plazo.

El fondo continuará priorizando empresas con balances sólidos, baja deuda, elevada generación de caja y equipos directivos alineados con los accionistas, manteniendo una cartera diferenciada respecto a los principales índices de mercado.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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