

NADIR 98, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 203

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES S.L.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** NA

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: 02/07/1998

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La inversión en IIC financieras no armonizadas no será superior al 30% del patrimonio. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. 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 que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,65	1,18	1,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,29	1,19	0,74	0,66

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	318.191,00	347.256,00
Nº de accionistas	119,00	121,00
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	3.373	10,5992	9,6920	10,6103
2023	3.428	9,8308	9,2889	9,8355
2022	3.271	9,3801	8,8933	10,0939
2021	3.700	9,9189	9,0612	10,0293

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			

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	0,20		0,20	0,40		0,40	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

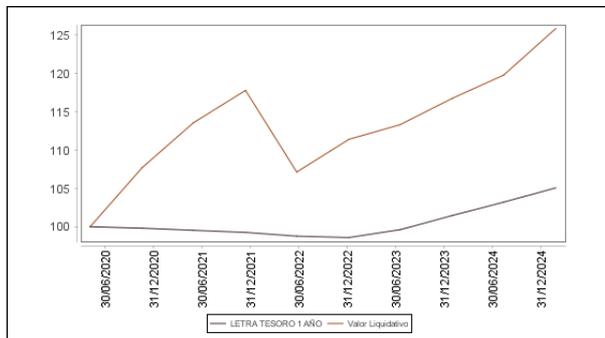
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
7,82	2,37	2,64	0,61	1,99	4,81	-5,43	9,36	13,11

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,03	0,27	0,26	0,25	0,22	1,02	0,96	0,99	0,94

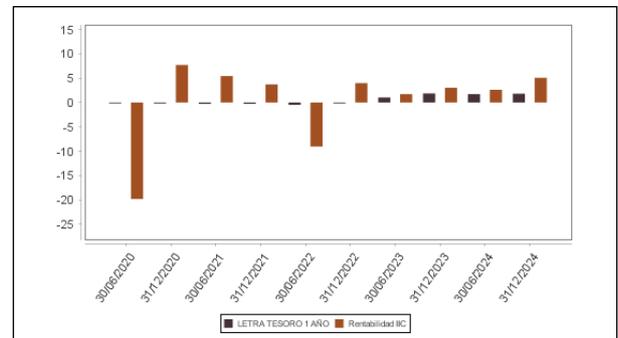
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.255	96,50	3.456	98,66
* Cartera interior	1.439	42,66	1.645	46,96
* Cartera exterior	1.805	53,51	1.798	51,33
* Intereses de la cartera de inversión	12	0,36	13	0,37
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	117	3,47	40	1,14
(+/-) RESTO	1	0,03	6	0,17
TOTAL PATRIMONIO	3.373	100,00 %	3.503	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)	3.503	3.428	3.428	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-8,74	-0,42	-9,15	1.958,51
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,96	2,57	7,53	91,68
(+) Rendimientos de gestión	5,31	2,97	8,27	78,59
+ Intereses	0,64	0,81	1,45	-20,73
+ Dividendos	0,11	0,30	0,41	-64,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,25	-0,05	0,20	-634,02
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,77	-0,04	0,72	-1.952,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,65	-0,07	1,58	-2.429,54
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,75	1,14	2,89	53,67
± Otros resultados	0,14	0,88	1,02	-83,59
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,36	-0,40	-0,75	-7,81
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,20	-0,40	0,90
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	0,90
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,08	-0,14	-20,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,06	-0,12	13,84
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	-0,03	-88,89
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	74,39
+ 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	0,01	0,00	0,01	74,39
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.373	3.503	3.373	

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

3. Inversiones financieras

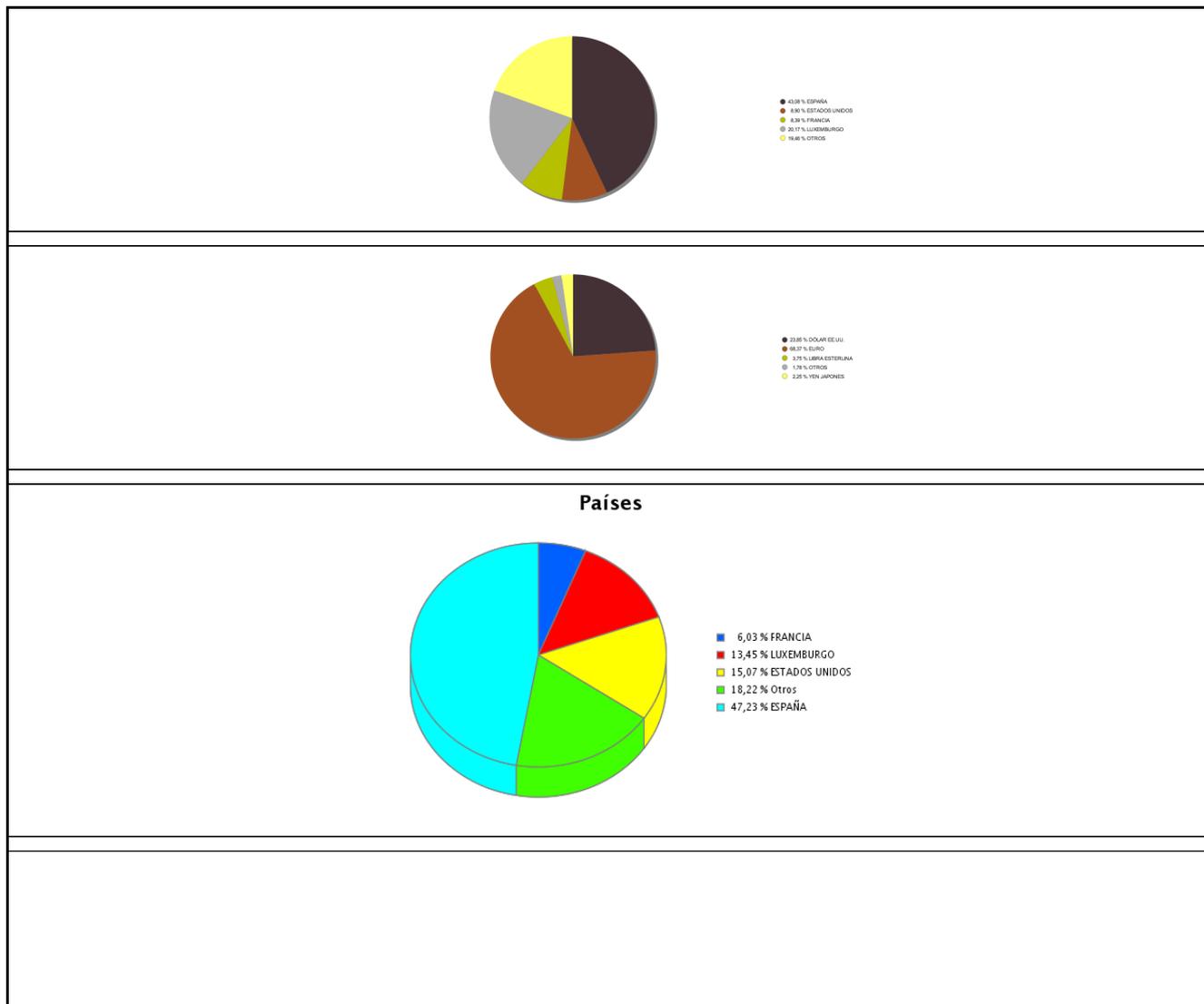
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

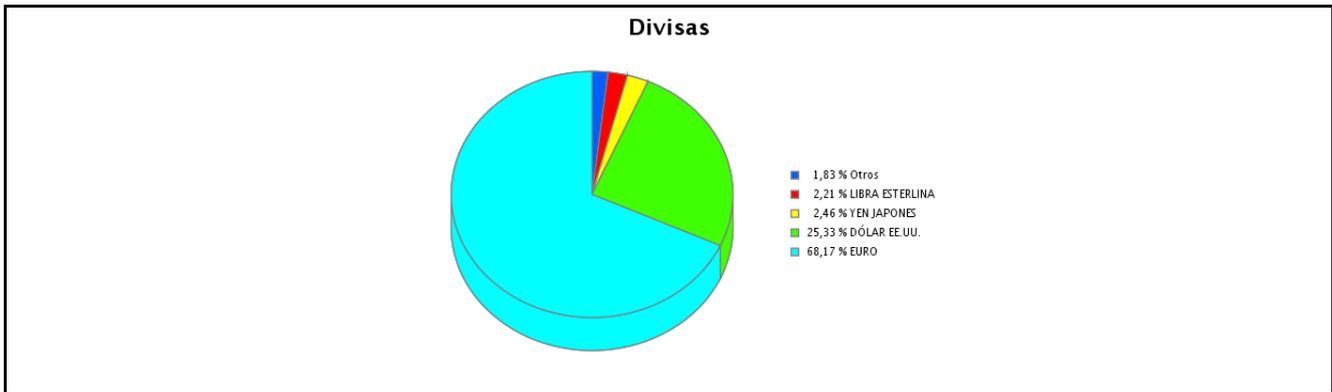
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	204	6,05	204	5,81
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	195	5,58
TOTAL RENTA FIJA	204	6,05	399	11,39
TOTAL RV COTIZADA	106	3,15	170	4,86
TOTAL RENTA VARIABLE	106	3,15	170	4,86
TOTAL IIC	769	22,79	742	21,18
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	360	10,67	334	9,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.439	42,66	1.645	46,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	384	11,39	649	18,53
TOTAL RENTA FIJA	384	11,39	649	18,53
TOTAL RV COTIZADA	451	13,37	493	14,07
TOTAL RENTA VARIABLE	451	13,37	493	14,07
TOTAL IIC	955	28,32	656	18,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.790	53,07	1.798	51,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.228	95,72	3.443	98,30

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO STOXX 50 INDEX	Compra Opcion EURO STOXX 50 INDEX 10	385	Cobertura
S&P 500	Compra Opcion S&P 500 50	511	Cobertura
Total subyacente renta variable		896	
TOTAL DERECHOS		896	
RFT: ES0378165015	Compra Plazo B TECNICAS REUNIDAS 5,40 24/04/2028 E	101	Inversión
Total otros subyacentes		101	
TOTAL OBLIGACIONES		101	

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

	SI	NO
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 compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 563.968,59 euros, suponiendo un 16,35% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 422,78 euros.

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 376.511,12 euros, suponiendo un 10,92% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 282,51 euros.

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 217.631,23 euros, suponiendo un 6,31% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 283,27 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 270.423,60 euros, suponiendo un 7,84% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 264,98 euros.

Anexo:

a.) Existe un Accionista significativo que supone el 84,32% sobre el patrimonio de la IIC.

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 segundo semestre del 2024 ha resultado muy favorable tanto para la renta fija como la renta variable. Los bancos centrales de Estados Unidos y la zona euro redujeron los tipos de interés según lo previsto, destacando la Reserva Federal con una reducción de 50 pb en septiembre y del Banco Central Europeo con una reducción de 75 pb en el semestre. Esto sirvió de catalizador positivo para los mercados financieros. Además, los índices de inflación siguieron moderándose, apoyando las políticas monetarias de los bancos centrales.

Las elecciones americanas se presentaban como un posible foco de volatilidad. La victoria de Trump contra pronóstico fue un catalizador positivo para los mercados (aunque aún está por ver como afectaran a la economía estadounidense y global las políticas planteadas en su programa). 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.

En este contexto, la renta variable ha evolucionado favorablemente. El combustible de la inteligencia artificial ha

caracterizado y liderado el mercado de renta variable americano frente al europeo. Esta vez también apoyado durante el semestre por las pequeñas y medianas empresas y los sectores cíclicos marcando nuevos máximos históricos en Estados Unidos. De esta manera, 2024 termina siendo otro año fuerte para los activos de riesgo. 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.

En cuanto a la renta fija, los índices agregados globales de renta fija en EUR y USD terminaban en rendimiento positivo de entre un +2% y un +3% mientras que los monetarios e índices de medio plazo terminaban con rendimientos positivos entre el +1% y el +2%. La rentabilidad del bono americano a 10 años se movía en un rango mínimo del 3,60% hasta un nivel máximo en 4,65%. El mercado ponía en precio en la parte final del semestre una expectativa de un tipo terminal más alto. El bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2,40% después de ver mínimos anuales en el semestre en 2,04%. Las primas de la periferia se mantuvieron sorprendentemente estables, aunque destacando en negativo Francia como foco de volatilidad después de la crisis de gobierno y el abultado déficit fiscal al que debe hacer frente en los próximos meses.

En divisas, el dólar ha tenido un buen rendimiento con una apreciación de más del +8%. Las expectativas de menores recortes de tipos de la Reserva Federal frente al Banco Central Europeo han ayudado a ello. El yen ha destacado por su debilidad, debido a que la decisión del Banco de Japón de no aumentar el rango del control de curva menos de lo esperado no ha favorecido la divisa nipona como se pretendía y la divisa ha alcanzado nuevos mínimos históricos.

Los puntos calientes de la geopolítica han seguido siendo las guerras de Ucrania y Gaza por su posible efecto en la inflación a través del precio del petróleo. El precio del petróleo se movía en un rango desde los 66 USD hasta niveles máximos de 80 USD. Las menores expectativas de una recesión también presionaban al alza el precio a final de año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. A lo largo del segundo semestre la cartera ha seguido con la misma estrategia llevada a cabo durante el primer semestre del año pasado. Intentamos que las compañías elegidas como nuevas inversiones sean compañías de calidad con una capacidad de generación de caja alta. Seguimos evitando compañías con deuda y apostamos por compañías de gran calidad en sus retornos que permiten afrontar de manera muy sólida entornos económicos difíciles.

0

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 7,82%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 3,57%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 1,62% hasta 3.372.567,43 euros frente a 3.428.233,00 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 10 pasando de 129 a 119 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 7,82% frente a una rentabilidad de 4,81% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,72% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,76% 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 7,82% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 12,45%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En este sentido, durante el segundo semestre del año incorporamos en la parte de renta variable en directo compañías de calidad que han dado buena oportunidad de entrada, como fue el caso de Microsoft, Mastercard, Nvidia, Amazon y Compass. Iniciamos posición también con un peso inferior al habitual en Broadcom.

En cuanto a las ventas, destacar que hemos vendido la totalidad de Lamb Weston, Ibeedrola, KBC y Verallia (en estas compañías iniciamos posición en el primer semestre del año pasado), Glencore y Hexagon. También reducimos posición en Repsol y Deutsche Telekom.

Por la parte de fondos, se decidió iniciar posición en el Bluebox Global Technology.

Para una óptima gestión de la liquidez se sigue recurriendo a pagarés de compañías sólidas que dan una rentabilidad atractiva. En cuanto a la renta variable en directo, el sector que más ha contribuido durante este segundo semestre del año ha sido consumo discrecional, seguido de industriales. Por el lado negativo, este semestre hay que mencionar el mal comportamiento de materiales.

Entrando en acciones concretas, la compañía que más ha contribuido durante el segundo semestre del año ha sido Broadcom, seguido de Deutsche Telekom. Por el lado negativo, la compañía que más ha lastrado la rentabilidad del vehículo ha sido Verallia.

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 5,55%. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad 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 3,88%, frente a una volatilidad de 0,2% 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 2023 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 849,44 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 840,73 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. El escenario de 'soft landing' parece el más probable frente a otras posibilidades como la recesión. La proyección a largo plazo de la Reserva Federal sobre el nivel de los tipos parece baja en relación con el nivel esperado por el mercado. Esto podría provocar un repricing abrupto de tipos y volatilidad en los próximos trimestres si no se cumplen estas expectativas. Aunque, 'la última milla' de la inflación sea la más dura de alcanzar y se necesite más tiempo y paciencia, parece que el camino hacia el objetivo del 2% por parte de la Reserva Federal es factible y esto debería ayudar a relajar la política monetaria. En la zona euro, el target de inflación del Banco Central Europeo parece incluso aún más factible en el 2025.

Francia seguirá siendo un foco de atención e inestabilidad en la zona euro. Un déficit por encima del 5,50% y una deuda sobre el PIB del 110%, será una tarea difícil de solucionar para un gobierno de izquierdas que ha ganado contra todo pronóstico a una derecha radical en auge. Las primas periféricas podrían volver a sentir el foco de volatilidad que vieron en episodios pasados similares.

La geopolítica puede volver a ser foco de tensión, aunque en menor medida después del reciente acuerdo entre Israel y Gaza. Habrá que ver también si Trump es capaz de poner fin al conflicto de Ucrania tal y como prometió en su campaña electoral. Tendremos que estar atentos a la evolución de los precios de los commodities, especialmente en el petróleo. También pueden surgir nuevamente tensiones comerciales entre China y Estados Unidos.

Empezamos 2025 con unos niveles exigentes tanto en los mercados de crédito como de renta variable. Venimos de unos meses donde la volatilidad media ha sido muy baja, lo que podría cambiar de cara al primer semestre del 2025.

Así pues, el entorno para el primer semestre de 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. Es de esperar que la volatilidad aumente tanto en renta variable como en renta fija por lo

que el escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al primer semestre del año.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2597671051 - Bonos SACYR 6,300 2026-03-23	EUR	0	0,00	102	2,92
XS2623501181 - Obligaciones CAIXABANK S.A. 4,625 2027-05-16	EUR	102	3,03	101	2,90
XS2784661675 - Bonos SACYR 5,800 2027-04-02	EUR	102	3,02	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		204	6,05	204	5,81
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		204	6,05	204	5,81
ES05329455F9 - Pagarés TUBACEX SA 5,000 2024-07-31	EUR	0	0,00	98	2,80
ES0578165732 - Pagarés TECNICAS REUNIDAS 5,950 2024-07-26	EUR	0	0,00	97	2,77
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	195	5,58
TOTAL RENTA FIJA		204	6,05	399	11,39
ES0109067019 - Acciones AMADEUS IT	EUR	34	1,00	40	1,14
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	0	0,00	40	1,13
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	44	1,31	45	1,28
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	29	0,85	46	1,31
TOTAL RV COTIZADA		106	3,15	170	4,86
TOTAL RENTA VARIABLE		106	3,15	170	4,86
ES0131368013 - Participaciones MUTUA MADRILEÑA	EUR	114	3,39	74	2,12
ES0140072002 - Participaciones ABACO CAPITAL	EUR	106	3,13	70	1,99
ES0155581038 - Acciones AMT BALANCED CONSERVATIVE ALLO	EUR	136	4,03	199	5,67
ES0158577009 - Participaciones ALCALA GESTION FLEXIBLE SOSTEN	EUR	88	2,62	102	2,92
ES0165940000 - Acciones A GLOBAL FLEXIBLE P, SICAV	EUR	107	3,18	101	2,88
ES0167211004 - Participaciones ABANTE ASESORES GESTION SGIIC	EUR	87	2,59	61	1,74
ES0174013005 - Participaciones ALCALA INSTITUCIONAL FI	EUR	128	3,78	133	3,79
ES0178549038 - Acciones TERDE INVERSIONES, SICAV	EUR	2	0,07	2	0,07
TOTAL IIC		769	22,79	742	21,18
ES0110945005 - Participaciones QUALITAS EQUITY PARTNERS SGEIC	EUR	164	4,85	169	4,84
ES0172226005 - Participaciones QUALITAS EQUITY PARTNERS SGEIC	EUR	196	5,81	165	4,70
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		360	10,67	334	9,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.439	42,66	1.645	46,97
US71654QDH20 - Bonos PETROLEOS MEXICANOS 6,875 2025-10-16	USD	0	0,00	93	2,65
US91282CHP95 - Bonos TESORO AMERICANO 1,375 2033-07-15	USD	0	0,00	70	2,01
US91282CKH33 - Obligaciones US TREASURY 4,500 2026-03-31	USD	0	0,00	97	2,78
US9128285W63 - Bonos TESORO AMERICANO 0,875 2029-01-15	USD	0	0,00	110	3,14
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	370	10,57
US71654QDH20 - Bonos PETROLEOS MEXICANOS 6,875 2025-10-16	USD	96	2,85	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		96	2,85	0	0,00
XS2209344543 - Bonos FAURECIA 3,750 2028-06-15	EUR	97	2,89	96	2,75
US345370CR99 - Bonos FORD MOTOR COMPANY 4,346 2026-12-08	USD	95	2,82	91	2,59
US87264AAV70 - Bonos T-MOBILE 4,750 2028-02-01	USD	96	2,84	92	2,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		288	8,54	279	7,96
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		384	11,39	649	18,53
TOTAL RENTA FIJA		384	11,39	649	18,53
GB00BD6K4575 - Acciones COMPASS GROUP PLC	GBP	19	0,57	0	0,00
GB00BMX86B70 - Acciones HALEON	GBP	35	1,05	29	0,84
JE00B4T3BW64 - Acciones GLENCORE PLC	GBP	0	0,00	47	1,36
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	17	0,51	0	0,00
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	38	1,14	18	0,51
NL0000235190 - Acciones AIRBUS GROUP	EUR	30	0,88	25	0,70
BE0003565737 - Acciones KCB GROEP NV	EUR	0	0,00	35	1,01
DE0005557508 - Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	34	1,00	57	1,64
DE0006231004 - Acciones INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	38	1,13	42	1,19
DE0007164600 - Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	20	0,60	16	0,47
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	18	0,52	25	0,72
FR0010908533 - Acciones ENDERED	EUR	36	1,08	34	0,97
SE0012673267 - Acciones EVOLUTION GAMING GROUP	SEK	16	0,48	21	0,60
FR0013447729 - Acciones VERALIA	EUR	0	0,00	38	1,09
CH0013841017 - Acciones LONZA GROUP AG	CHF	26	0,78	23	0,67
SE0015961909 - Acciones HEXAGON	SEK	0	0,00	20	0,56
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK A/S-B	DKK	17	0,51	0	0,00
US0231351067 - Acciones AMAZON.COM INC	USD	24	0,72	0	0,00
US11135F1012 - Acciones BROADCOM INC	USD	19	0,57	0	0,00
US5132721045 - Acciones LAMB WESTON HOLDINS	USD	0	0,00	30	0,87
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD INC	USD	21	0,63	0	0,00
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CP WASH	USD	17	0,51	0	0,00
US65339F1012 - Acciones NEXTERA ENERGY	USD	0	0,00	32	0,91
US67066G1040 - Acciones NVIDIA CORP	USD	24	0,70	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		451	13,37	493	14,07
TOTAL RENTA VARIABLE		451	13,37	493	14,07
IE00BH3N4915 - Participaciones INDIA ACORN ICAV	USD	73	2,15	68	1,93

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B60SWV01 - Acciones INVESCO	GBP	71	2,11	0	0,00
LU0133096981 - Participaciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	USD	107	3,19	68	1,94
LU0605514057 - Participaciones FIDELITY FUNDS	EUR	67	2,00	0	0,00
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	131	3,89	111	3,16
LU0953331096 - Participaciones ALKEN FUNDS	EUR	72	2,13	84	2,39
LU1129205529 - Participaciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES SA	EUR	0	0,00	69	1,97
LU1254141416 - Participaciones ALLIANZ	EUR	71	2,11	50	1,42
LU1259265335 - Participaciones EASTSPRING INVESTMENTS SING	JPY	75	2,24	86	2,46
LU1477742818 - Participaciones BELLEVUE GRUOP AG	USD	59	1,75	38	1,07
LU1793346666 - Participaciones FUNDS AVENUE SA	USD	34	1,00	0	0,00
LU1834983550 - Acciones LYXOR INTERNATIONAL A.M.	EUR	63	1,86	0	0,00
LU2607332140 - Participaciones MORGAN STANLEY	USD	131	3,89	84	2,39
TOTAL IIC		955	28,32	656	18,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.790	53,07	1.798	51,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.228	95,72	3.443	98,30

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

GESALCALÁ, S.G.I.I.C., S.A.U. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Parte Cuantitativa:

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2024 ha ascendido a 2.981.455,96 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 51 empleados que ascendió a 2.652.289,96 euros y remuneración variable relativa a 32 empleados por importe de 329.166,00 euros.

La remuneración de los 5 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC?s, fue de 736.670,42 euros, correspondiendo 600.060,42 euros a remuneración fija y 136.610,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 5 empleados altos cargos de la Gestora fue de 445.166,99 euros, de los cuales 385.054,99 euros se atribuyen a remuneración fija y 60.112,00 euros a la parte de remuneración variable.

Parte Cualitativa:

Remuneración Fija: La retribución fija está en consonancia con el mercado, la formación, la experiencia profesional, el nivel de responsabilidad y la trayectoria de cada empleado, y garantiza, en todo momento, una adecuada equidad interna, y el mínimo que legal o estatutariamente corresponda.

Retribución Variable: La retribución variable tiene por objeto primar la creación de valor del Grupo y recompensar la aportación individual de las personas, los equipos y la agregación de todos ellos.

La cuantía de la retribución variable se establece en función del grado de cumplimiento de los objetivos fijados, según el sistema aplicable, incluyendo los resultados del grupo, de la S.G.I.I.C y teniendo en cuenta la evaluación del desempeño del propio empleado, que se realiza de forma anual teniendo en cuenta diversos parámetros medibles y alcanzables.

Para las IICs con comisión de éxito, no existe una remuneración directamente ligada a dicha comisión.

En el caso de los miembros de la Alta Dirección y los empleados que puedan incidir en el perfil de riesgo de la entidad, la retribución variable está vinculada más directamente a los resultados del Grupo y al Marco de apetito al riesgo.

Revisiones anuales: Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva

al Órgano de Administración para su aprobación, En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

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

No aplicable