

TERCIO CAPITAL, FIL

Nº Registro CNMV: 112

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.**Depositorio:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:**

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

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: 16/06/2023

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

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: GLOBAL Perfil de Riesgo: MUY ELEVADO

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable y/o renta fija pública o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no cotizados, líquidos), de emisores/mercados principalmente norteamericanos y europeos (zona euro y no euro), sin descartar otras áreas geográficas (incluido emergentes) de forma minoritaria. Para los activos de renta variable se utilizarán dos estilos de inversión: por un lado, una filosofía de inversión en valor (Deep Value Investing), que tratará de buscar activos muy infravalorados en industrias poco seguidas, y por otro se usará una gestión a más largo plazo con estrategias de opciones para conseguir la exposición total deseada en cada momento. Se invierte hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora. El FIL podrá tener un máximo del 35% de la exposición total en un único emisor. En todo caso, se respetarán los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo. La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

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	1.324.386,78
Nº de partícipes	82,00
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	18.233	
Diciembre 2023	12.015	12,2121
Diciembre 2022		
Diciembre 2021		

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	2024-12-31	13.7673	

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	0,73	1,16	1,89	1,45	1,44	2,89	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	12,74				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2024

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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	68,92								
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	6,17	6,17	6,09	5,28					
LET. TESORO 1 AÑO									
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

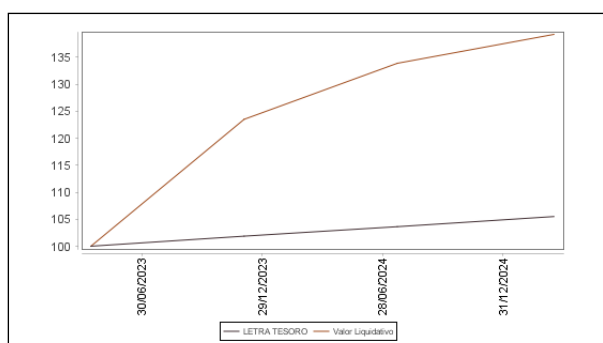
- (i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de 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 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,68	0,90			

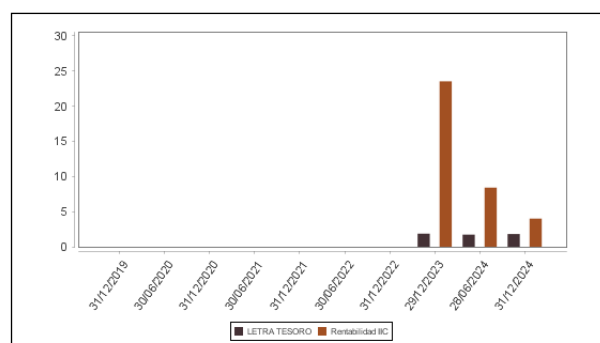
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	17.777	1026,39	14.048	88,78
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	17.777	1026,39	14.048	88,78
* 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)	762	44,00	2.020	12,77
(+/-) RESTO	-16.807	-970,38	-244	-1,54
TOTAL PATRIMONIO	1.732	100,00 %	15.824	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)	15.825	12.015	12.015	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	10,10	18,86	28,22	-36,52
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,89	7,35	10,94	-37,31
(+) Rendimientos de gestión	5,91	8,36	14,06	-16,28
(-) Gastos repercutidos	-2,02	-1,01	-3,12	136,75
- Comisión de gestión	-1,82	-0,75	-2,66	188,33
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,20	-0,26	-0,46	-10,21
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.233	15.825	18.233	

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

3. Inversiones financieras

A final de año la cartera del FIL se compone de Repos, tesorería, opciones call y put y activos como: Activo	
Titulos	Valor de Mercado: BANK OF CYPRUS HOLDINGS PLC (BOCH LN)GBP 2759071270100,19;TORTILLA MEXICAN GRILL PLC (MEX LN) GBP 1486362 898803,1;GEORGIA CAPITAL PLC (CGEO LN) 292226 4241017,49;VALARIS PLC (VAL US) 23800 1016481,24;WARNER BROS DISCOVERY INC (WBD US) 217800 2222491,75;FUTURE PLC (FUTR LN) 67000 751146,25;NOVEM GROUP SA (NVM GY) EUR 263093 1291786,63;WATCHES OF SWITZERLAND GROUP (WOSG LN) 318604 2155863,6;PARAMOUNT GLOBAL-CLASS B (PARA US) 169700 1713644,85;ADRIATIC METALS PLC-CDI (ADT AU) 282000 657130,5;NAVIOS MARITIME PARTNERS LP (NMM US) 16200 677033,09;OKEANIS ECO TANKERS CORP (OET NO) 44900 881611,5

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

D. Con fecha 17 de octubre de 2024 TERCIO CAPITAL FIL supera el límite de obligaciones frente a terceros del 5%. La situación queda subsanada al día siguiente.

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

A.) Hay una titular con el 36,27% del patrimonio.

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. Los mercados, durante el segundo semestre de 2024, continuaron mostrando un comportamiento dispar con un segmento del mercado comportándose muy bien (tecnología y grandes compañías) y otro sector del mercado comportándose muy mal (pequeñas compañías e industrias no digitales o expuestas a nuevas tecnologías). Esta propensión hacia determinados sectores se ha visto ampliada con tendencias factoriales de momentum, haciendo que entraran muchos flujos en aquellos sectores que ya lo llevaban haciendo bien más de un año. Durante el mes de agosto esta situación se vio amplificada por la venta masiva de ciertos activos financieros provocada como consecuencia del carry trade en el yen japonés. Los índices de empresas de gran capitalización y tecnológicas siguieron desmarcándose de los índices de pequeña capitalización y de los mercados internacionales. En la actualidad el descuento entre empresas grandes y pequeñas no había sido tan grande en las dos últimas décadas, de la misma forma la diferencia entre mercados americanos e internacionales también llevaba décadas sin ser tan grande. Creemos que nos encontramos en un momento en el que la rotación factorial y los cambios de tendencia llevarán a los inversores a preocuparse por los fundamentales de nuevo. Este tipo de divergencias históricamente han sido el comienzo de cambios de tendencia de las posiciones de los grandes inversores y previsiblemente debería beneficiar a la estrategia del fondo centrada exclusivamente en los fundamentales de las empresas.

La situación geopolítica tanto en Ucrania como en Israel terminó 2024 igual que en 2023, sin cambios aparentes, pero la entrada en 2025 ha marcado lo que parece ser un alto al fuego inminente en las dos regiones tras la entrada de Trump en la presidencia estadounidense. El departamento del tesoro estadounidense está preparado para imponer sanciones económicas si los conflictos siguen cuando Trump llegue a la presidencia el 20 de enero, lo que pondrá mucha presión a países como Irán y Rusia, lo que marcaría un antes y un después en las negociaciones. Estamos aprovechando la diferencia entre fundamentales y sentimiento que se está mostrando en el sector de transporte marítimo de petróleo crudo para incrementar posiciones que se podrían ver beneficiadas de estos hechos.

En general, con en esta coyuntura, el fondo reforzó su posicionamiento en empresas de calidad y con altos retornos sobre el capital empleado cuyas cotizaciones habrían sufrido por su tamaño y arrastradas por el mal comportamiento de sus pares. Un ejemplo de ello es el incremento en la exposición a empresas como Watches of Switzerland o Georgia Capital.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En base a la visión descrita en el apartado anterior se han mantenido niveles de inversión por encima del 90% durante buena parte del semestre por un lado y se han realizado ajustes con objeto de reducir algo más las posiciones en las compañías que hemos perdido un poco la confianza y aumentarla en valores con mayor potencial como la bolsa londinense que consideramos está más barata. Se redujo también la exposición a un par de navieras americanas a la espera de que el ciclo manufacturero mundial toque suelo y remonte y de que la situación política interna y en Estados Unidos se estabilice. Por último se redujo también la posición de dos compañías del sector autoconsumo en usa por verlas faltas de potencial, se sigue manteniendo la confianza en un radio relativamente pequeño de compañías.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 12,75%, 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 del fondo creció en un 51,77% hasta 18.233.353,81 euros frente a 12.013.865,26 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 16 pasando de 66 a 82 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 12,75% frente a una rentabilidad de 0% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 1,68% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,9% 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 12,75% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 14,4%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. En el primer semestre se disminuyó la exposición al sector de transporte marítimo de petróleo refinado con ventas completas de posiciones como Scorpio Tankers. También se amplió posición en Georgia Capital para aprovecharse por las bajadas a finales del segundo semestre por cuestiones políticas. Durante el semestre también se amplió posición en empresas de calidad como Watches of Switzerland y en bancos con la cotización muy deprimida como Bank of Cyprus. El sector que más perjudicó a la rentabilidad del fondo fue el transporte marítimo de petróleo refinado, del cual se salió completamente en la segunda mitad del año. El sector que más aportó a la rentabilidad fue medios y entretenimiento, destacando Warner Bros Discovery con una rentabilidad del 34% en moneda local durante el segundo semestre. Se encamina el 2025 con una temporada de resultados que comenzará en febrero para las empresas del fondo en el que creemos que los fundamentales volverán a demostrar la calidad de las inversiones que comprenden la cartera.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. 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 68,92%, frente a una volatilidad de 0,2% 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 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 3.895,93 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 3.939,54 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Esperamos que la potencial corrección de las expectativas de crecimiento de las grandes compañías y, sobre todo, de las tecnológicas, provoque una reversión a la media que haga cambiar los flujos de inversión entre activos con mayor duración a activos de menor duración y flujos de caja mucho más cercanos en el tiempo. Ante esta situación, seguimos expuestos a empresas cíclicas con dinámicas no correlacionadas con el ciclo económico general, sino más bien con su propio ciclo de oferta y demanda, y empresas defensivas que protegen, o se benefician, de la inflación, así como desde el primer semestre de 2024 en empresas de calidad con altas tasas de crecimiento esperados a precios atractivos.

Creemos que la presentación de resultados del primer y segundo trimestre de 2025 provocará un cambio del sentimiento de los inversores y los fundamentales volverán a reflejarse en las cotizaciones.

También empezamos a ver oportunidades de inversión de activos que tradicionalmente se han considerado de alta calidad y crecimiento, pero que sus cotizaciones están sufriendo por el cambio de expectativas de los inversores. Creemos que este tipo de empresas van a ofrecer un punto de entrada atractivo a lo largo de 2025.

10. 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.

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

--