

ELCANO SPECIAL SITUATIONS, SICAV,S.A.

Nº Registro CNMV: 971

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C.

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor: KPMG, S.A.

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositorio: 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,88	0,65	1,53	1,76
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	4,40	4,08	4,24	2,71

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	810.581,00	813.412,00
Nº de accionistas	120,00	120,00
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	12.390	15,2855	13,5546	15,8382
2023	11.244	13,8942	12,8495	15,2305
2022	11.959	13,5263	12,5017	14,6933
2021	12.686	13,5959	10,3604	14,0792

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			
14,39	15,83	15,28	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	1,03	0,04	1,07	2,05	0,44	2,49	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

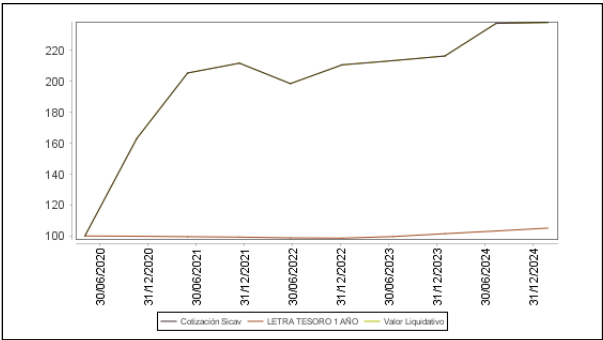
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
10,01	1,76	-1,48	-0,20	9,96	2,72	-0,51	29,92	-18,56

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)	2,23	0,59	0,56	0,54	0,54	2,22	2,18	2,20	2,32

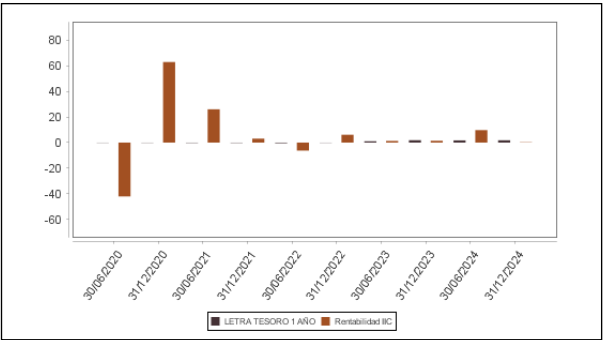
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	12.307	99,33	12.159	98,03
* Cartera interior	2.104	16,98	313	2,52
* Cartera exterior	10.183	82,19	11.829	95,37
* Intereses de la cartera de inversión	21	0,17	17	0,14
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	129	1,04	194	1,56
(+/-) RESTO	-46	-0,37	49	0,40
TOTAL PATRIMONIO	12.390	100,00 %	12.403	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)	12.403	11.374	11.244	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,34	0,47	0,13	-172,60
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,23	9,11	9,26	-97,34
(+) Rendimientos de gestión	1,52	11,10	12,55	-85,99
+ Intereses	0,72	0,37	1,10	98,61
+ Dividendos	0,36	1,80	2,15	-79,57
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,36	-0,33	-0,69	12,74
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,42	9,19	9,54	-95,36
± 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	-0,07	0,01	-0,06	-1.353,19
± Otros rendimientos	0,45	0,06	0,51	698,68
(-) Gastos repercutidos	-1,29	-1,99	-3,29	-34,18
- Comisión de sociedad gestora	-1,07	-1,42	-2,49	-23,33
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	2,74
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,02	-0,08	211,78
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,05	3,23
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,51	-0,62	-77,74
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	92,29
+ 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	92,29
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.390	12.403	12.390	

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

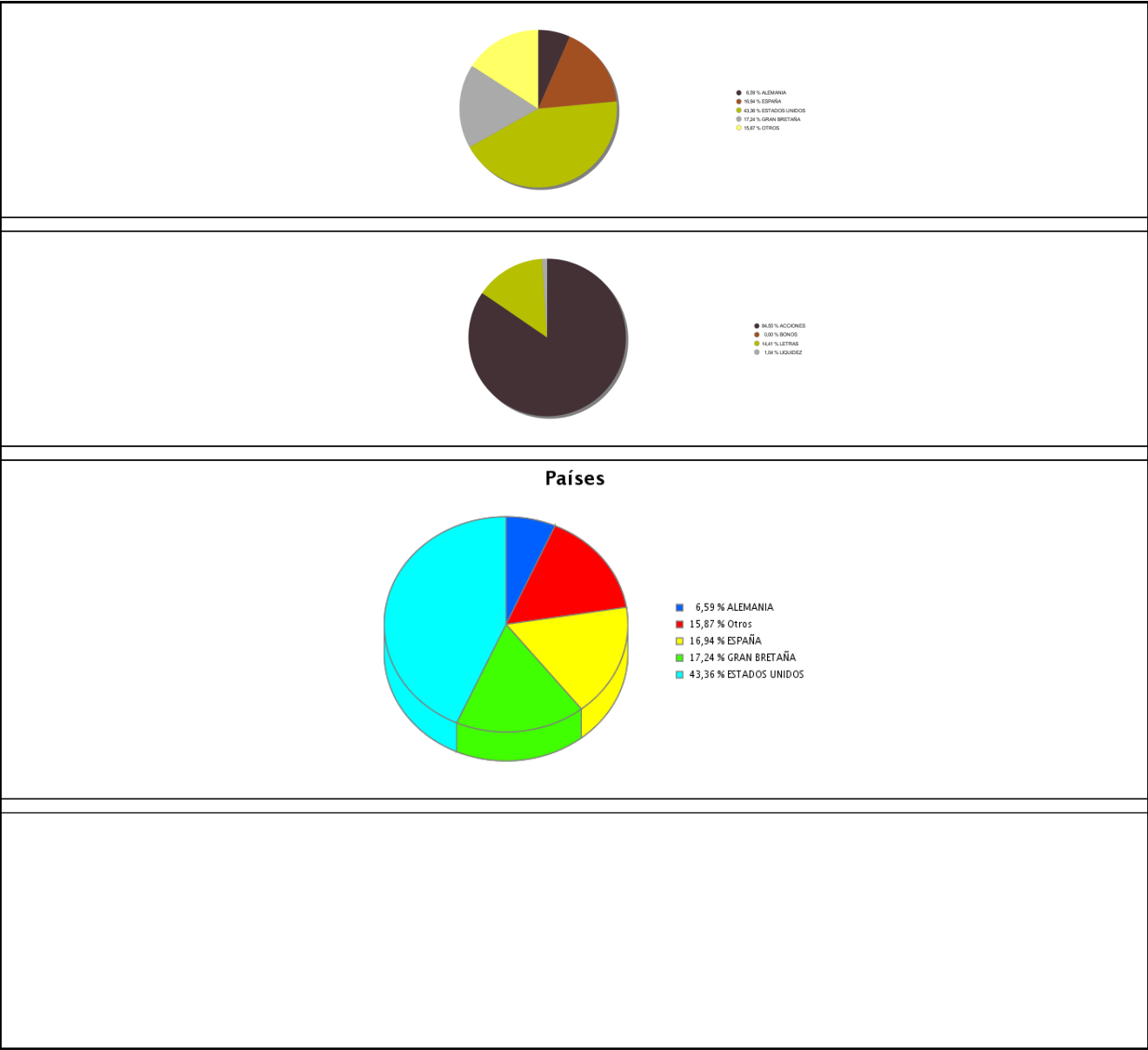
3. Inversiones financieras

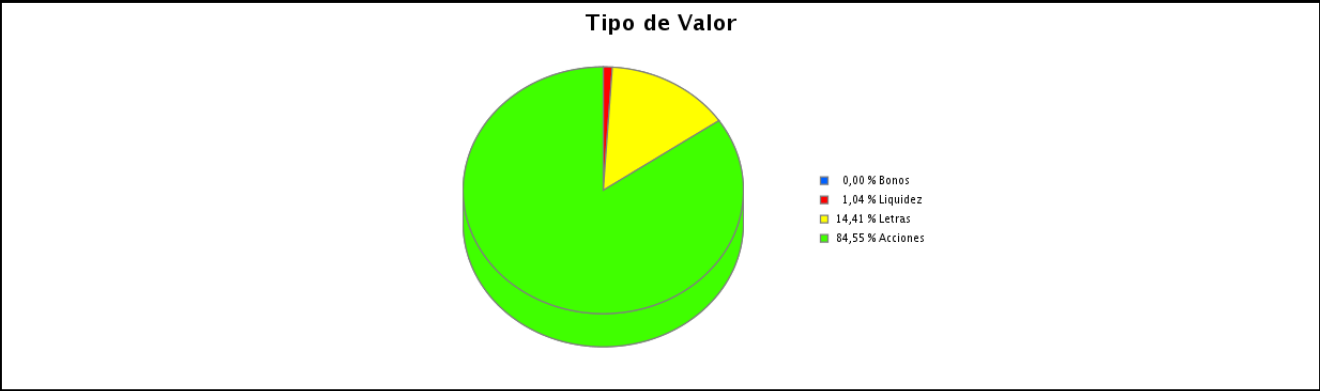
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	1.792	14,46	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.792	14,46	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	312	2,52	313	2,52
TOTAL RENTA VARIABLE	312	2,52	313	2,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.104	16,98	313	2,52
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	10.203	82,35	11.846	95,51
TOTAL RENTA VARIABLE	10.203	82,35	11.846	95,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.183	82,19	11.829	95,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.307	99,17	12.125	98,05

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

G. La Sociedad, no cumple con los requisitos previstos en la normativa vigente para tributar al 1% en el IS. Con lo que este Hecho Relevante deja sin efectos el enviado el 23 de agosto de 2024 con número de registro de entrada 2024107767.
G. Modificación de tributación en el Impuesto de Sociedades al 1%.

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

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 4.754.317,31 euros, suponiendo un 38,67% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 6.259,97 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 6.104.300,75 euros, suponiendo un 49,65% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 2347,29 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 segundo semestre de 2024 ha seguido marcado por las tensiones geopolíticas, entre las que destacan la guerra de Ucrania, la crisis en oriente medio por los ataques de Hamas y la respuesta de Israel incluso en el Líbano y los ataques de los hutíes a los buques que transitan el mar Rojo, y la inesperada caída del régimen de Al Asad en Siria. También las crecientes tensiones políticas y crisis en los gobiernos de Canadá, Francia, Reino Unido y Alemania. Pero sin duda lo más relevante es la victoria de Trump en EEUU. Habrá que ver como se desarrollan sus promesas electorales y el impacto en el resto del mundo, entre las que destacan el proteccionismo, solución al conflicto de Ucrania, control de inmigración, fin de políticas verdes con el freno a las energías renovables y desbloqueo de las energías fósiles convencionales.

El encarecimiento general y las subidas de tipos están provocando una fuerte presión en los planes de desarrollo de energías renovables y coche eléctrico. Los planes de la nueva administración Trump son un claro desafío a los planes de transición energética de los gobiernos europeos.

Seguimos viendo unos datos muy débiles de venta de automóviles en Europa, y la actividad inmobiliaria en US y Europa sigue generalmente en niveles muy bajos históricos.

El mundo sigue pendiente de las lecturas de los datos de inflación, las decisiones sobre los tipos de los bancos centrales y los efectos en el crecimiento económico. Los últimos comentarios de los bancos centrales señalan una pausa en la senda de bajada de tipos iniciada, pero todo dependerá de la evolución de los datos de inflación.

La volatilidad en el segundo semestre ha cerrado en 17.3, por encima de los 13 del semestre anterior. Desde el mes de julio se incrementó y tuvo una fuerte punta en agosto y en diciembre.

El segundo semestre ha sido positivo para la bolsa americana. El S&P subía un +7.7% en el semestre, el Nasdaq 100 +6.8% y el Russell Small Cap +8.9%, mientras que el Euro Stoxx retrocedía -0.7%.

Por estilo de inversión, la evolución del Russell Midcap Growth +14.9% ha sido superior al Russell Midcap Value +7.1% en el semestre. En cuanto a sectores, en el segundo semestre la evolución ha sido Consumo Cíclico +12.0%, Financiero +11.1%, Tecnología +7.2%, Industriales 4.7%, Consumo Estable +3.3%, Healthcare -3.9%, Materiales -6.9%. Energía -7.5%.

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 0.0% y 98.0%, respectivamente y a cierre del mismo de 0.0% en renta fija y 84.6% 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. La rentabilidad de la IIC es de 10,01%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 3,57%(c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 10,01%, por encima de la

rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 0,2%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 10,19% hasta 12.390.141,20 euros frente a 11.244.424,90 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 2 pasando de 117 a 119 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 10,01% frente a una rentabilidad de 2,72% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 2,23% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 2,22% 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 10,01% 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. Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el semestre fueron: acciones de VERVE GROUP, WATCHES OF SWITZERLAND, ADVANSIX, ENGIE, TECHNIP ENERGIES, EINHELL GERMANY, MALIBU BOATS, SOLVENTUM.

Las principales ventas realizadas en el periodo fueron: acciones de SUBSEA 7, KRONOS WORLDWIDE, STOLT-NIELSEN, MOHAWK, ODFJELL, CHEMOURS, NILFISK, NORMA GROUP, WALLENIUS WILHEMSEN, SYNTHOMER, 1AND1, MATIV, CHORD ENERGY.

Respecto a la rentabilidad generada la cartera, el 45% de las posiciones han tenido contribución positiva en el semestre, destacando la contribución de Interface, NCR Atleos, Verve Group, Balfour Beatty, Watches of Switzerland, Vista Outdoor, Solventum y Universal Insurance. En el lado negativo estaría Stolt-Nielsen, Victoria PLC, Oerlikon y Kronos Worldwide.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. A 31 de diciembre, la sociedad contaba con acciones no cotizadas de MCDERMOTT por el 0,12% del patrimonio y Warrants A y B por el 0,02%. 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.

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 11,43%, frente a una volatilidad de 0,2% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. La política de Gesalcala S.A., SGIIC en relación con el ejercicio de los derechos de voto se incluyen en su web, www.creand.es/gesalcala-sgiic.sau/ en el apartado "Política de implicación del Accionista", dicha política se actualiza anualmente en la web.

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. N/A

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. En su última actualización de Enero 2025, el FMI mantuvo sus anteriores previsiones del informe anterior de octubre, con ligera mejora para US, y espera un crecimiento mundial del 3,3% en 2025 y un 3,3% para 2026. Para las economías avanzadas se espera, para 2025 y 2026, un crecimiento del 1,9% y 1,8%, con US +2,7% y +2,1%, Europa +1,0% y +1,4% y Japón +1,1% y 0,8%. Para emergentes y en desarrollo se proyecta un crecimiento del +4,2% y 4,3%, entre las que destacamos la región Asia oriental-Pacífico con un +5,1% y +5,1%, con China +4.6% y 4,5% e India con 6,5% y 6,5%.

Las acciones de los bancos centrales para controlar la inflación están encontrando resistencia y existen amenazas de un repunte de inflación. Mientras tanto hemos visto como desde el tercer trimestre de 2022, la industria está en recesión a nivel global, tanto en China como en Europa o los EE.UU., como indica el índice manufacturero ISM US Manufacturing PMI, que acumula 25 meses en los últimos 26 meses de lecturas que indican contracción. La última lectura de diciembre refleja una notable estabilización.

El proceso de liquidación de inventarios se da por terminado, pero hay una debilidad en la demanda que no acaba de repuntar. Exceptuando ciertos sectores, la utilización de la capacidad productiva es baja, lo que se traduce en presión en

precios y menor apalancamiento de los costes fijos, con las empresas respondiendo con más recorte de costes y racionalización de capacidad. Los productores de Europa y Asia siguen amenazados por una China que invade sus mercados con el exceso de producción ante una demanda interna en crisis. En los próximos meses habrá que ver el impacto de las actuaciones de la nueva administración Trump en cada mercado y en el comercio global.

Cada día se acumula evidencia de que los tipos de interés relativamente elevados será la nueva norma, o al menos durante un tiempo. El sistema económico se está ajustando a esta realidad, que no tiene por qué ser necesariamente negativa. Pensamos que más liquidez o la expectativa de ello, provocaría una rápida recuperación de ciertos sectores clave de la economía, pero probablemente a costa de una nueva oleada de inflación. Los mercados financieros están funcionando normalmente, y las políticas fiscales son generalmente expansivas.

Finalmente, vemos empresas que en este entorno difícil siguen siendo muy rentables, lo que significa que en una recuperación con mayores volúmenes y precios todavía lo serán más. Todo ello son factores positivos.

El resumen es que estamos en un entorno estable después de un largo periodo de contracción, pero las expectativas de reactivación siguen desplazándose. Pensamos que, en cualquier caso, la recuperación será progresiva a lo largo de 2025 y 2026, a menos que tengamos una reducción rápida de los tipos de interés que no parece probable.

Sobre nuestro posicionamiento:

En éste y cualquier otro entorno nuestro sistema de trabajo consiste en: a) Preparación. Identificar empresas líderes en industrias con un buen futuro, con beneficios temporalmente deprimidos y una valoración muy inferior a su justiprecio. Seguimos 500 empresas en múltiples industrias fruto de 15 años de análisis. b) Paciencia y oportunismo. A nuestro juicio, la manera de preservar el capital y capturar el potencial de una manera relativamente segura es actuar cuando podamos ver: i) Una inflexión en los fundamentales. ii) Una reacción positiva del mercado que sugiera el inicio de una tendencia.

Nuestra cartera cumple con estas características. Se compone de 27 empresas que cumplen con las características que exigimos de valoración (+73% potencial de revalorización), momentum fundamental (crecimiento esperado de EBITDA en 2 años +20%) y buen momentum de mercado.

Como decíamos en primer semestre, es importante señalar que no nos adelantamos a una eventual recuperación, sino que estamos en empresas concretas y sectores que ya van a mejor hoy. Pero también es cierto que, si entramos en una recuperación cíclica, por lenta y progresiva que sea desde el bajo en el que estamos, nuestra cartera actual tendrá resultados excepcionales. Además, tenemos identificadas 52 empresas hacia las que podemos rotar cuando tengamos confirmación de esta recuperación que estan directamente relacionadas con la recuperación industrial y con un potencial de revalorización promedio estimado del 166%.

En conclusion, estamos convencidos que la estrategia adoptada hace 4 años basada en preservación de capital en entornos difíciles y crecimiento en entornos más favorable es la correcta. Después de los retornos extraordinarios post-covid, hemos demostrado la capacidad de preservar en una de las crisis industriales más largas y profundas de las últimas décadas, a la vez que ya estamos aprovechando esta fase de estabilización, manteniendo el potencial para una eventual recuperación

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012B88 - REPO BANCO ALCA 2,780 2025-01-02	EUR	1.792	14,46	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.792	14,46	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.792	14,46	0	0,00
ES0121975009 - Acciones CAF-CONSTR. Y AUXILIAR DE FER.	EUR	312	2,52	313	2,52
TOTAL RV COTIZADA		312	2,52	313	2,52
TOTAL RENTA VARIABLE		312	2,52	313	2,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.104	16,98	313	2,52
XS2334036287 - Bonos CINEWORLD GROUP PLC 7,500 2025-04-16	USD	0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
BMG5924V1063 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	6	0,05	14	0,11
BMG5924V1147 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	1	0,01	52	0,42

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BMG5924V1220 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	1	0,01	57	0,46
BMG850801025 - Acciones STOLT NIELSEN LTD	NOK	0	0,00	557	4,49
BMG9460G1197 - Acciones VALARIS PLC	USD	0	0,00	0	0,00
KYG9593A1040 - Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	0	0,00	0	0,00
BMG9618E1075 - Acciones WHITE MOUNTAINS INSURANCE GP	USD	323	2,61	292	2,35
MHY2106R1100 - Acciones DORIAN LPG LTD	USD	1	0,00	1	0,01
GB00BJDQQ870 - Acciones THE WOS GROUP PLC	GBP	555	4,48	0	0,00
GB00BNTVWJ75 - Acciones SYNTHOMER	GBP	0	0,00	279	2,25
GB00BYQB9V88 - Acciones TI AUTOMOTIVE	GBP	287	2,32	358	2,89
GB00BZC0LC10 - Acciones VICTORIA PLC	GBP	75	0,61	193	1,55
IE00B1VW4493 - Acciones ORIGIN ENTERPRISES PUBLIC LTD	EUR	247	1,99	292	2,35
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE GROUP	GBP	0	0,00	0	0,00
DE000A1H8BV3 - Acciones NORMAN GROUP	EUR	0	0,00	347	2,80
DE000A40ESU3 - Acciones EINHELL	EUR	307	2,48	0	0,00
AU000000GNC9 - Acciones GRAINCORP LTD	AUD	0	0,00	1	0,00
AU000000WOR2 - Acciones WORLEYPARSONS LTD	AUD	1	0,01	1	0,01
CH0000816824 - Acciones OC OERLIKON CORP	CHF	330	2,66	444	3,58
GB0000961622 - Acciones BALFOURBEATTY	GBP	593	4,78	464	3,74
GB0002418548 - Acciones ELEMENTIS PLC	GBP	342	2,76	335	2,70
GB0003452173 - Acciones FIRSTGROUP PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
HK0004000045 - Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	0	0,00	0	0,00
DE0005545503 - Acciones 1UN1	EUR	0	0,00	291	2,35
DE0005909006 - Acciones BILFINGER SE	EUR	505	4,08	537	4,33
DE0007030009 - Acciones RHEINMETALL AG	EUR	6	0,05	5	0,04
GB0009697037 - Acciones BABCOCK INTERNATIONAL GROUP	GBP	291	2,34	296	2,38
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	367	2,97	1	0,01
NO0010571680 - Acciones WALLENIIUS WILHELMSEN ASA	NOK	0	0,00	374	3,02
NO0010576010 - Acciones WILH WILHELMSEN HLD	NOK	3	0,03	3	0,03
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA	EUR	0	0,00	0	0,00
NL0014559478 - Acciones TECHNIP	EUR	324	2,61	0	0,00
SE0018538068 - Acciones VERVE	EUR	555	4,48	0	0,00
DK0060907293 - Acciones NILFISK	DKK	0	0,00	373	3,01
LU0075646355 - Acciones SUBSEA 7 SA	NOK	0	0,00	667	5,38
US00773T1016 - Acciones ADVAN6	USD	403	3,25	0	0,00
US03743Q1085 - Acciones APACHE CORP	USD	2	0,02	3	0,02
HK1097008929 - Acciones I CABLE COMMUNICATIONS	HKD	0	0,00	0	0,00
US1638511089 - Acciones THE CHEMOURS COMPANY	USD	0	0,00	378	3,05
US2335L1061 - Acciones DXC TECHNOLOGY CO	USD	0	0,00	0	0,00
US2605571031 - Acciones DOW INC	USD	4	0,03	5	0,04
US2774614067 - Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	1	0,01	1	0,00
US3434121022 - Acciones FLUOR CORPORATION	USD	174	1,41	149	1,20
US34988V1061 - Acciones FOSSIL GROUP INC	USD	0	0,00	0	0,00
US36266G1076 - Acciones GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	USD	0	0,00	0	0,00
US36828A1016 - Acciones GE VERNOVA INC	USD	1	0,01	0	0,00
US3696043013 - Acciones GENERAL ELECTRIC CO.	USD	2	0,02	2	0,01
US42824C1099 - Acciones HP INC	USD	2	0,02	2	0,02
US4586653044 - Acciones INTERFACE INC	USD	494	3,98	457	3,69
US50105F1057 - Acciones KRONOS	USD	0	0,00	546	4,40
US56117J1007 - Acciones MALIBUBOATS	USD	303	2,45	0	0,00
US58004K1097 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	9	0,07	20	0,16
US6081901042 - Acciones MOHAWKIND	USD	293	2,37	532	4,29
US63001N1063 - Acciones NCR	USD	612	4,94	472	3,80
US65249B2088 - Acciones TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	3	0,02	3	0,02
US6742152076 - Acciones CHORD ENERGY CORPORATION	USD	0	0,00	137	1,11
US6900451096 - Acciones REVELYST INC	USD	266	2,15	0	0,00
US76118Y1047 - Acciones RESIDEO TECHNOLOGIES INC	USD	445	3,59	540	4,35
US78413P1012 - Acciones SEACOR MARINE	USD	1	0,01	1	0,01
US8085411069 - Acciones MATIV HOLDINGS INC	USD	0	0,00	279	2,25
US83444M1018 - Acciones SOLVENTUM COM	USD	571	4,61	247	1,99
US8873991033 - Acciones TIMKENSTEEL CORP	USD	1	0,01	2	0,02
US8941641024 - Acciones WYNDHAM WORLDWIDE CORP	USD	458	3,70	429	3,46
US91359V1070 - Acciones UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	594	4,79	511	4,12
US9283771007 - Acciones VISTA OUTDOOR INC	USD	0	0,00	504	4,06
US92942W1071 - Acciones KELLOG	USD	441	3,56	390	3,15
US9297401088 - Acciones WABTEC CORP	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		10.203	82,35	11.846	95,51
TOTAL RENTA VARIABLE		10.203	82,35	11.846	95,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.183	82,19	11.829	95,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.307	99,17	12.125	98,05
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.

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