

## ACTIVE VALUE SELECTION, FI

Nº Registro CNMV: 5253

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

**Gestora:** 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](http://www.bancoalcala.com).

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 Electrónico

[atencionalcliente@creand.es](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 23/03/2018

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo 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

#### Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta

variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El Fondo sigue una filosofía value investing, analizando empresas y seleccionando

activos infravalorados respecto a su precio de mercado, con alto potencial de revalorización.

Se invertirá tanto en renta variable como en renta fija en emisores/mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, así como en emisores/mercados de países emergentes. 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, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición

total en renta fija de baja calidad crediticia. La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja

capitalización bursátil puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El riesgo divisa será de 0-100% de la

exposición total.

#### 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 del Fondo 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	0,19	0,35	0,54	0,26
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,78	1,56	1,67	1,69

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 Participaciones	553.667,58	554.379,73
Nº de Partícipes	105	105
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	6.690	12,0833
2023	6.518	11,2598
2022	7.470	10,4403
2021	6.443	11,4121

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	0,35	0,15	0,50	0,70	0,15	0,85	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

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
<b>Rentabilidad IIC</b>	7,31	1,04	1,51	2,15	2,42	7,85	-8,52	6,36	6,01

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,44	19-12-2024	-1,09	02-08-2024	-1,76	24-02-2022
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,40	22-11-2024	0,44	19-09-2024	1,28	25-02-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

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	2023	2022	2021	2019
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,24	2,78	4,34	2,73	2,88	3,67	6,29	3,86	2,51
<b>Ibex-35</b>	12,99	13,29	13,88	13,47	11,13	13,78	19,38	16,25	12,39
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,20	0,21	0,22	0,16	0,19	0,29	0,30	0,07	0,10
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	3,60	3,60	3,60	3,60	3,65	3,63	3,73	2,85	2,14

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

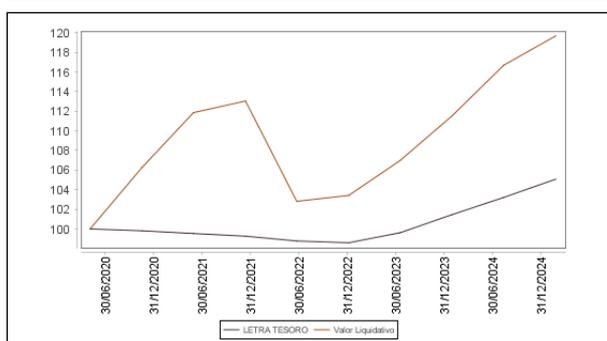
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,49	0,37	0,38	0,38	0,37	1,49	1,01	0,00	0,00

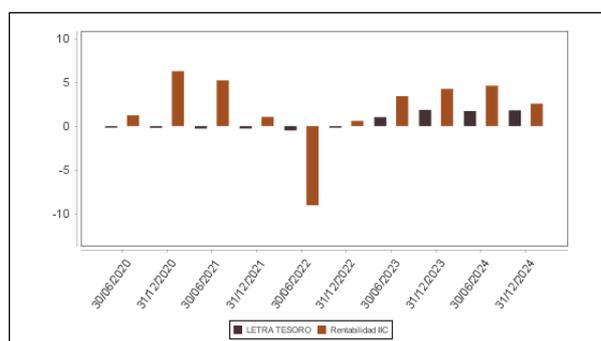
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	9.938	169	3
Renta Fija Internacional	2.436	100	-3
Renta Fija Mixta Euro	44.316	335	4
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	955	24	1
Renta Variable Mixta Internacional	30.203	140	3
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	52.302	894	4
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	46.052	567	4
Global	159.934	3.897	1
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
<b>Total fondos</b>	<b>346.135</b>	<b>6.126</b>	<b>2,30</b>

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 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	6.473	96,76	6.288	96,28
* Cartera interior	832	12,44	840	12,86

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	5.583	83,45	5.418	82,96
* Intereses de la cartera de inversión	58	0,87	30	0,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	211	3,15	212	3,25
(+/-) RESTO	6	0,09	31	0,47
TOTAL PATRIMONIO	6.690	100,00 %	6.531	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)	6.531	6.518	6.518	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,15	-4,31	-4,43	-96,57
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,53	4,51	7,04	-43,03
(+) Rendimientos de gestión	3,11	4,93	8,04	-36,22
+ Intereses	1,27	0,87	2,14	46,77
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,34	-0,20	-0,54	67,64
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,56	0,85	1,41	-33,36
± 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)	1,60	3,39	4,99	-52,15
± Otros resultados	0,02	0,02	0,04	-16,31
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,58	-0,43	-1,01	34,30
- Comisión de gestión	-0,50	-0,35	-0,85	45,04
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,05	2,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,09	-17,02
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	-11,54
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-60,05
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-46,57
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-86,17
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.690	6.531	6.690	

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

### 3. Inversiones financieras

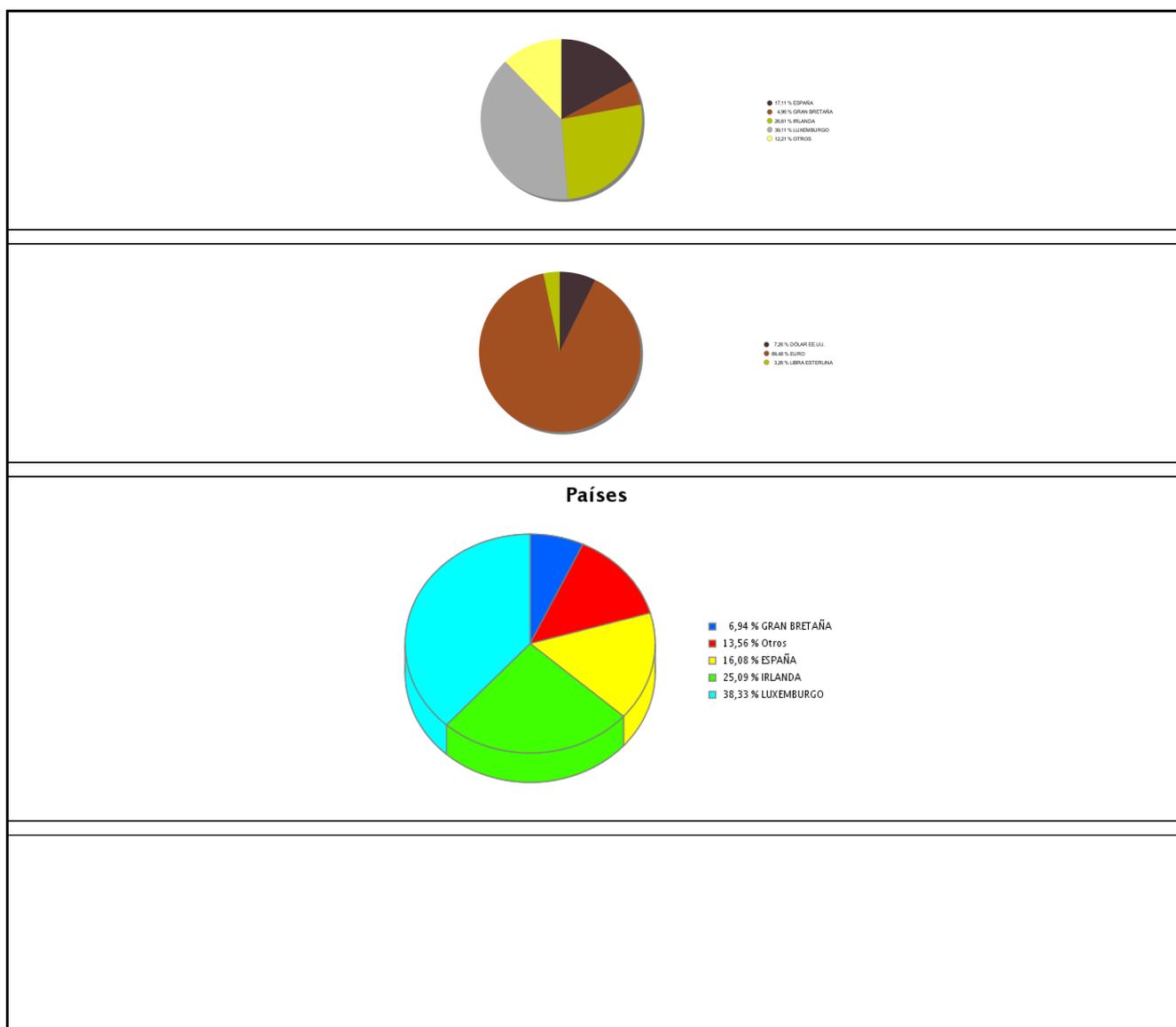
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

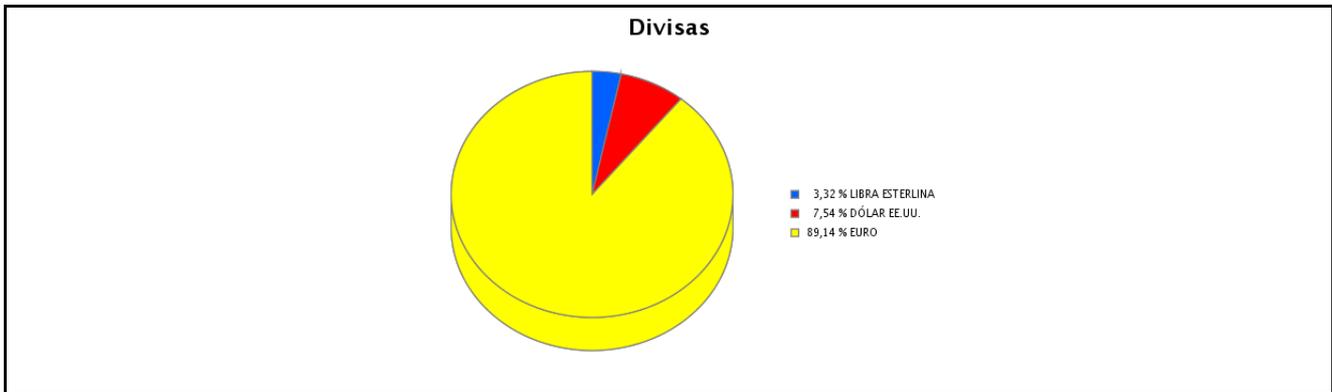
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	777	11,62	782	11,98
TOTAL RENTA FIJA	777	11,62	782	11,98
TOTAL RV COTIZADA	55	0,82	58	0,89
TOTAL RENTA VARIABLE	55	0,82	58	0,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	832	12,43	840	12,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	644	9,63	962	14,73
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	99	1,48	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	743	11,11	962	14,73
TOTAL RV COTIZADA	365	5,45	324	4,97
TOTAL RENTA VARIABLE	365	5,45	324	4,97
TOTAL IIC	4.475	66,89	4.132	63,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.583	83,45	5.418	82,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.415	95,89	6.258	95,83

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
RFT: ES0378165015	Compra Plazo B TECNICAS REUNIDAS 5,40 24/04/2028 E	101	Inversión
Total otros subyacentes		101	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		101	

**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**

No aplicable.

**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 como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X

	SI	NO
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 4.563.802,77 euros que supone el 68,22% sobre el patrimonio de la IIC.

## 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. 2024 fue un año marcado por importantes cambios a nivel geopolítico, destacando la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos. Su política está impulsando un entorno global más proteccionista, caracterizado por amenazas de futuros aranceles e impuestos. Sin embargo, para Trump, los aranceles parecen ser más un instrumento de negociación que un fin en sí mismos, por lo que será clave observar en los próximos meses qué tan agresiva es realmente su estrategia. En diciembre, las bolsas registraron una ligera corrección debido a la incertidumbre sobre cuanto podrá reducir los tipos la FED en 2025, considerando que las políticas de Trump tienden a ser inflacionistas.

A pesar de ello, 2024 cierra ha cerrado de manera positiva para la mayoría de los activos tradicionales. Dentro de la renta fija, las rentabilidades han oscilado entre el 3% y 4% en los fondos conservadores y monetarios, mientras que los fondos más arriesgados de high yield han dado hasta un 9%. En renta variable, las bolsas estadounidenses experimentaron fuertes revalorizaciones, impulsadas principalmente por los valores tecnológicos y las optimistas perspectivas en torno al desarrollo de la inteligencia artificial. El Nasdaq cerro el año con un +28%, mientras que el S&P 500 gana +23%. En Europa el desempeño fue más moderado, con el Eurostoxx avanzando un +8%. Dentro del continente, se observó cierta dispersión: el Dax alemán y el Ibex 35 español subieron +19% y +15% respectivamente, mientras que el CAC 40 francés retrocedió -2%. Por otro lado, los mercados asiáticos tuvieron un buen 2024, aunque con alta volatilidad en países como China. Los índices chinos han subido aproximadamente un +12% y el Nikkei japonés logro un avance del 19%.

Posicionamiento del fondo al cierre de diciembre:

La exposición actual de la cartera consolidada es de 16,91% en mercado monetario y liquidez; 46,08% en R. Fija; un 28,47% en R. Variable; un 3,11% en Inversiones Alternativas y 5,43% en Oro y Plata

Algunos comentarios de la cartera al cierre de diciembre:

Magallanes European: El fondo bajo -2% en el año, lastrado por sus posiciones en compañías industriales Europeas. Sus principales posiciones son actualmente Covestro, Renault, Commerzbank, Evonik y EasyJet.

Para tener un poco más de exposición a Estados Unidos, añadimos el fondo Findlay American Park. Es un fondo que históricamente ha logrado batir al mercado tanto en momentos alcistas como bajistas. Buscan compañías de alta calidad con poca deuda y crecimiento en la generación de caja. Sus principales posiciones son UnitedHealth, Accenture, Mastercard, Microsoft y Gartner.

Incorporamos hace unos meses (a mitad de año 2024) el fondo de bolsa japonesa Arcus Japan Fund. Es una estrategia que combina tanto big como small caps con un estilo preferentemente value. En los últimos días del año el fondo se ha visto beneficiado por la fusión Nissan-Honda dado que Nissan es de sus principales posiciones, así como Mitsubishi que también se ha visto favorecida.

En cuanto a la renta fija estamos cómodos con la combinación de HY y renta fija directa que tenemos en cartera. De la rentabilidad obtenida este año (7,40%) un tercio viene por la parte de Renta Fija. En este sentido, es lo que buscamos en el fondo y si la renta variable nos ayuda, poder dar un extra de rentabilidad.

Las posiciones en oro y plata, nos han funcionado muy bien, generando una rentabilidad media del 33%.b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Renta Variable:

Hemos sustituido el fondo Allianz RCM por el JPM Europe Equity Plus. Fondo 130/30 y si un perfil growth tan marcado

Renta fija:

Hemos renovado los pagarés de compañías como Ence, Vidrala, Gestamp o Masmovil y hemos renovado ambos a 3 meses a niveles del 4%.

Hemos incorporado los fondos MFS Meridian Euro Credit, Man GLG Global Investment Grade y BRightgate global income. Fondos con un perfil muy investment grade con rentabilidades enter el 4/6% y duraciones no superiores a 4 años. Con el año 2024 ya cerrado hay que ver lo que ha funcionado mejor o peor durante este año. En cuanto a la parte de renta fija, aportando un tercio de la rentabilidad dado que la parte de high yield nos ha ayudado con fondos como BrightGate, BNY Mellon y Oaktree Global HY que han subido alrededor del 8% este año. En relación con la parte de emisiones en directo, tenemos varios pagarés con vencimientos cortos (3-4 meses) que ofrecen entre el 3% y 3.5% de TIR.

Por la parte de renta variable, tenemos varios fondos como AzValor, Magallanes European que no han aportado este año y se han quedado atrás en comparación con los índices. Aun y así, la renta variable, ha aportado un 43% de la rentabilidad positiva, gracias al posicionamiento americano de estilo growth de varios de los fondos.

Las posiciones en oro y plata, aun y solo pesar un 5%, han aportado un 25% de la rentabilidad del fondo.c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 7,31%, 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 2,65% hasta 6.690.130,56 euros frente a 6.517.689,23 euros del periodo anterior. El número de partícipes disminuyó en el periodo en 1 pasando de 106 a 105 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 7,31% frente a una rentabilidad de 7,85% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,86% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,85% 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 7,31% 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. N/A

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se realizaron coberturas sobre la cartera mediante el Buxl y, así mismo, posteriormente ampliación de la exposición en renta fija mediante el mismo instrumento. En este caso, las coberturas mediante derivados sobre la cartera son los activos que han contribuido en mayor medida en la rentabilidad de la cartera. Otro aspecto han sido los activos denominados en otra divisa, sobre todo USD, en el aspecto de cambio de moneda han sido el otro catalizador de rentabilidad del periodo.

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 3,24%, 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. &#35;N/D

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Para el presente ejercicio esperamos un mercado influenciado principalmente por las políticas de Trump y las bajadas de tipos de interés de los bancos centrales que seguirán produciéndose aunque ya en menor medida. En Europa tenemos elecciones el mes que viene en Alemania y por lo que se estima, parece que un gobierno que dedique alrededor de 5-10% del PIB en gasto público podría incentivar de nuevo la economía alemana y con ello la europea. Otros países como Francia también han tenido bastante inestabilidad política sobre todo desde el verano pero la mayoría de las compañías de las compañías cotizan ya a precios atractivos y vemos más cerca la formación de un nuevo gobierno. Con todo esto sobre la mesa orientaríamos el fondo de la siguiente manera:

Preferimos RV Europea sobre RV US. Los índices europeos cotizan alrededor de 13x-14x beneficios mientras que el S&P está a 25x beneficios y cerca de los 6.000 puntos. Pensamos el mercado está muy sensible a los tipos de interés como se ha visto ahora a finales de año y si el gobierno de Trump cumple con sus políticas inflacionistas, los tipos en principio no bajarían tanto. Este escenario en principio no es bueno para aquellas compañías que cotizan a múltiplos más altos porque les costaría crecer al ritmo que espera el mercado.

En renta fija, el HY de nuevo ha batido IG y parece que la rentabilidad/riesgo actualmente se ve algo más ajustada. En EEUU es algo más atractivo pero en Europa si pensamos en rotar algo hacia IG europeo. Además, seguimos de cerca la evolución de los tipos para ver cuándo y cómo añadir algo más de duración al fondo. Añadido a esto y como complemento, vamos renovando pagarés de corto plazo (20% del fondo) en compañías españolas cotizadas que conocemos bien y que nos dan mucha seguridad. Actualmente ofrecen entre el 3 y 3.5% que no es mucho, pero si lo es en comparación con las letras del tesoro están alrededor del 2.5%.

En la parte de alternativos, los fondos long/short nos siguen gustando para el contexto actual donde ciertos cortos de compañías que cotizan a múltiplos altos pueden aportar generación de Alpha al fondo.

Conclusiones:

En nuestro fondo, comenzamos 2025 con un 29% de exposición a renta variable, más centrados en posiciones value, y enfocados en optimizar la liquidez mediante pagarés e inversiones de corto plazo. Aunque se anticipa que el 2025 será un año más volátil, debido a unos tipos de interés algo más bajos y bolsas que ya se encuentran a niveles elevados, seguimos confiando en obtener buenos resultados. Esto será posible mediante una selección cuidadosa de activos y un enfoque en las áreas de mercado que aún presentan valoraciones relativamente atractivas. 0

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0505075558 - Pagarés EUSKALTEL SA 3,820 2025-12-29	EUR	96	1,44	0	0,00
ES0505223216 - Pagarés GESTAMP GRUPO 5,000 2024-07-11	EUR	0	0,00	98	1,50
ES0505769036 - Pagarés TALGO SA 4,850 2024-12-23	EUR	0	0,00	98	1,49
ES0505769127 - Pagarés TALGO SA 3,680 2025-09-23	EUR	97	1,45	0	0,00
ES0530625047 - Pagarés ENCE ENERGIA Y CELUL 5,000 2024-07-26	EUR	0	0,00	98	1,49
ES0530625120 - Pagarés ENCE ENERGIA Y CELUL 4,840 2025-04-28	EUR	96	1,44	0	0,00
ES0532945501 - Pagarés TUBACEX SA 4,900 2025-02-14	EUR	96	1,44	97	1,48
ES0578165799 - Pagarés TECNICAS REUNIDAS 5,900 2024-10-30	EUR	0	0,00	97	1,49
ES0578165930 - Pagarés TECNICAS REUNIDAS 4,100 2025-05-28	EUR	98	1,46	0	0,00
ES0582870M91 - Pagarés SACYR 4,550 2024-10-14	EUR	0	0,00	98	1,50
ES0582870N82 - Pagarés SACYR 3,500 2025-04-14	EUR	98	1,47	0	0,00
ES0583746559 - Pagarés VIDRALA 4,200 2024-09-11	EUR	0	0,00	99	1,51
ES0583746591 - Pagarés VIDRALA 3,750 2025-03-11	EUR	98	1,47	0	0,00
ES05846960A3 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 5,180 2025-04-14	EUR	96	1,44	0	0,00
ES0584696936 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 5,180 2024-07-15	EUR	0	0,00	99	1,51
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>777</b>	<b>11,62</b>	<b>782</b>	<b>11,98</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>777</b>	<b>11,62</b>	<b>782</b>	<b>11,98</b>
ES0105407003 - Acciones MILLENNIUM HOSPITALITY REAL EST	EUR	55	0,82	58	0,89
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>55</b>	<b>0,82</b>	<b>58</b>	<b>0,89</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>55</b>	<b>0,82</b>	<b>58</b>	<b>0,89</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>832</b>	<b>12,43</b>	<b>840</b>	<b>12,86</b>
CH1174335732 - Bonos UBS 2,125 2026-10-13	EUR	99	1,48	97	1,49
XS2223767778 - Bonos BEN OLDMAN EUROPEAN 10,000 2025-10-29	EUR	0	0,00	373	5,71
XS2259808702 - Bonos MOBICO GROUP 4,250 2057-02-26	GBP	112	1,67	106	1,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		211	3,15	576	8,82
XS2223767778 - Bonos BEN OLDMAN EUROPEAN 10,000 2025-10-29	EUR	240	3,58	0	0,00
XS2241090088 - Bonos REPSOL 0,125 2024-10-05	EUR	0	0,00	193	2,95

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2343532417 - Bonos ACCIONA 1,200 2025-01-14	EUR	194	2,90	193	2,96
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		433	6,48	386	5,91
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		644	9,63	962	14,73
ES0505630071 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 3,600 2025-01-15	EUR	99	1,48	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		99	1,48	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		743	11,11	962	14,73
IE00B4ND3602 - Acciones SHARES	GBP	293	4,38	254	3,88
GB00B15KY328 - Acciones WISDOMTREE INVESTMENTS	USD	72	1,08	71	1,09
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		365	5,45	324	4,97
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		365	5,45	324	4,97
IE00BD5CV310 - Participaciones BNY MELLON FUNDS	EUR	350	5,23	337	5,16
IE00BJBY6V60 - Participaciones MONTLAKE UCITS	EUR	379	5,66	354	5,42
IE00BWDJK52 - Participaciones BAILLIE GIFFORD INVESTMENT MGM	EUR	109	1,64	112	1,72
GB00B3SX1S66 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	211	3,16	230	3,52
IE00B61H9W66 - Participaciones HEPTAGON	USD	192	2,87	185	2,83
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO FUNDS	EUR	329	4,92	321	4,91
IE000VA5W9H0 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	158	2,37	104	1,59
IE0033758917 - Participaciones MUZINICH FUNDS	EUR	269	4,03	262	4,01
LU0256881128 - Participaciones ALLIANZ	EUR	0	0,00	116	1,77
LU0289214545 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	EUR	102	1,52	0	0,00
LU0345362361 - Participaciones FIDELITY FUNDS	EUR	132	1,98	125	1,91
LU0717821077 - Participaciones ROBECO FUNDS	EUR	149	2,22	142	2,17
LU0853555893 - Participaciones THE JUPITER GLOBAL FUND	EUR	249	3,72	248	3,80
LU0860350577 - Participaciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	USD	221	3,31	196	3,00
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	207	3,10	102	1,56
LU1295556887 - Participaciones CAPITAL INTERNATIONAL MANAGEMN	EUR	163	2,43	156	2,38
LU1330191385 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	210	3,13	220	3,38
LU1333146287 - Participaciones AZVALOR ASSET MANAGEMENT	EUR	250	3,74	259	3,96
LU1372006947 - Participaciones COBAS ASSET MANAGMENT, SGIIC	EUR	265	3,96	255	3,91
LU1720110474 - Participaciones LUXEMBURG SELECTION FUND	EUR	345	5,15	330	5,05
LU2314802856 - Participaciones T ROWE PRICE LUXEMBOURG MAN	EUR	83	1,24	79	1,21
LU253550315 - Participaciones MFS FUNDS	EUR	101	1,51	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		4.475	66,89	4.132	63,26
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		5.583	83,45	5.418	82,96
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		6.415	95,89	6.258	95,83

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.