

TERCIO CAPITAL, FIL

Nº Registro CNMV: 112

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

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: 5 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 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	2.262.609,42
Nº de partícipes	132,00
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	51.319	
Diciembre 2025	35.479	19,0556
Diciembre 2024	18.233	13,7674
Diciembre 2023	12.015	12,2121

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

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2026-06-30	22.6812	

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	0,71	2,86	3,57	0,71	2,86	3,57	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2026		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2025	2024	Año t-3	Año t-5
	19,03	38,41	12,74		

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo						42,51	68,92		
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	4,90	4,90	4,92	4,84	5,20	4,84	6,17		
LET. TESORO 1 AÑO						3,13			
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

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

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

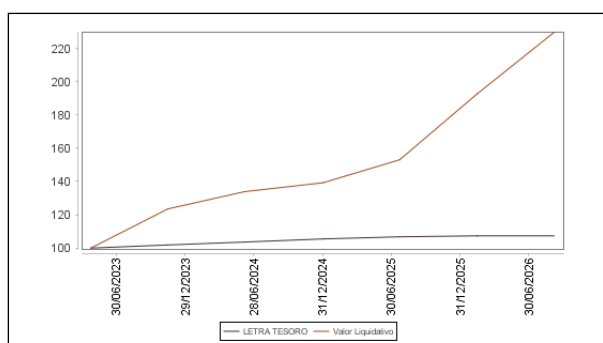
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Anual			
		2025	2024	2023	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,77	1,56	1,68	0,90	

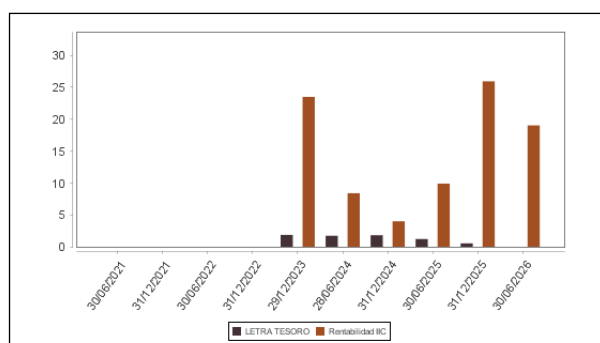
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	52.012	700,88	31.920	384,07
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	52.012	700,88	31.920	384,07
* 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)	866	11,67	5.022	60,43
(+/-) RESTO	-45.456	-612,53	-28.631	-344,50
TOTAL PATRIMONIO	7.421	100,00 %	8.311	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)	35.479	22.371	35.479	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,26	22,67	17,26	14,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	18,25	21,56	18,25	27,38
(+) Rendimientos de gestión	16,84	28,12	16,84	-9,87
(-) Gastos repercutidos	1,41	-6,56	1,41	-132,36
- Comisión de gestión	0,09	-0,71	0,09	-118,97
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	1,32	-5,85	1,32	-133,98
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	51.319	35.479	51.319	

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:	TORTILLA MEXICAN GRILL PLC (MEX LN)	GBP	4653154 3887617,48
XPONENTIAL FITNES INC-A (XPOF US)	797566	4843915,49	GEORGIA CAPITAL PLC (CGEO LN)	303000
14696790,84	CONSTELLATION OIL SERVICES H (COSH NO)	599384	6942127,22	LIBERTY GLOBAL LTD-A
(LBTYA US) USD	353373	3526287,03	TURTLE BEACH CORP INC (TBCH US)	190000
2076092,9	TRIPADVISOR INC (TRIP US)	469896	5654094,13	WATCHES OF SWITZERLAND GROUP (WOSG LN)
955738	7863007,54	GULF MARINE SERVICES PLC (GMS LN)	11929403	2522148,69

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 de colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados. El primer semestre de 2026 ha estado marcado por la divergencia entre unos fundamentales empresariales que, en términos agregados, continúan mostrando resiliencia y unos mercados financieros condicionados por la elevada incertidumbre macroeconómica. La evolución de la inflación ha seguido una senda de moderación, aunque con una mayor persistencia en los componentes de servicios, lo que ha llevado a los principales bancos centrales a mantener un enfoque prudente respecto al ritmo de relajación monetaria. Este escenario ha provocado episodios recurrentes de volatilidad en los mercados de renta fija y renta variable, así como una elevada dispersión en las valoraciones, generando ineficiencias que consideramos especialmente atractivas para un inversor fundamental con un horizonte de largo plazo.

En este contexto, hemos mantenido una cartera concentrada en compañías que cotizan con descuentos significativos respecto a su valor intrínseco, priorizando negocios con ventajas competitivas sostenibles, balances sólidos, elevada generación de caja y equipos directivos con una probada disciplina en la asignación de capital. Nuestra selección se ha centrado, además, en empresas cuya capacidad de generación de beneficios depende fundamentalmente de factores específicos del negocio y no de variables macroeconómicas difíciles de anticipar. Del mismo modo, hemos reducido deliberadamente la exposición a compañías especialmente sensibles a riesgos geopolíticos, a disrupciones en las cadenas de suministro o a sectores con una elevada dependencia de la evolución de las materias primas y de la inflación, favoreciendo modelos de negocio con una mayor capacidad para preservar márgenes y trasladar costes cuando resulta necesario.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Seguimos considerando que el principal riesgo para el inversor no reside en la volatilidad de corto plazo, sino en pagar múltiplos excesivos por negocios cuyo crecimiento futuro ya se encuentra plenamente descontado por el mercado. Por ello, nuestra filosofía de inversión continúa basada en la preservación del capital mediante la compra de empresas de calidad a precios razonables, manteniendo un elevado margen de seguridad y una baja rotación de cartera. La dispersión de valoraciones que observamos actualmente sigue ofreciendo oportunidades para construir una cartera diferenciada, con un perfil de riesgo atractivo y un potencial de revalorización que, en nuestra opinión, no depende de realizar predicciones sobre la evolución de los tipos de interés, la inflación o los acontecimientos geopolíticos, sino de la capacidad de las compañías en cartera para incrementar su valor intrínseco de forma sostenida a lo largo del tiempo.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 19,03%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,76%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 44,65% hasta 51.318.896,76 euros frente a 35.479.172,86 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 25 pasando de 107 a 132 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 19,03% frente a una rentabilidad de 25,94% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,77% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,56% 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 19,03% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 6,57%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Durante la primera mitad del año se ha invertido en dos y se ha desinvertido dos posiciones:

1. Marston's. Cadena de pubs en Reino Unido que atravesó por un periodo de reestructuración con la nueva directiva. La compañía ha expandido márgenes en los últimos dos años, incrementado ingresos, encontrado oportunidades de inversión con retornos del 30% anual renovando sus Pubs y aumentado la capacidad de generación de caja a 50m de libras al año, en contraposición a una capitalización bursátil en el momento de entrada de 350m de libras. Creemos que la empresa está en una posición que le permitirá refinanciar parcial o totalmente su deuda y dedicar el excedente de caja para recomprar

acciones a un yield del 15% en los próximos años

2. Constellation Oil Services. Empresa de servicios a productores de petróleo con sede en Brasil, pero cotizada en Oslo. La compañía atravesó por un proceso de restructuración en el que los deudores se quedaron con la mayoría de la empresa. Este proceso de limpieza ya ha terminado. La actual rentabilidad de la posición es del 20%, la rentabilidad por dividendo esperada para 2026 del 10%, y a partir de 2027, con la restructuración de la deuda que esperamos en noviembre de 2026, estaría alrededor del 20% anual.

3. Zegona. Venta de la posición completa a 18.5 libras, con precio de compra medio en 5.5 libras.

4. Golar. Venta, por segunda vez, de la posición completa a 45 dólares con precio de compra medio en 30 dólares.

Estas decisiones de inversión permiten reciclar la carrea y posicionarse para los próximos 3-5 años en situaciones especiales.

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 42,51%, frente a una volatilidad de 2,61% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2024 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 4.585,91 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 7.363,36 euros.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Se encara el segundo semestre con una cartera centrada en sectores con su propio ciclo del capital no correlacionados con el ciclo económico general y exposición a empresas pequeñas muy infravaloradas con buenas perspectivas a futuro en sectores no afectados por las políticas monetarias y los aranceles.

Además, una parte importante de la cartera está en situaciones especiales, como Xponential Fitness, TripAdvisor y Turtle Beach, cuyos catalizadores esperamos que se realicen la segunda mitad de 2026 y 2027, que no tienen correlación con el mercado.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

--