

ELCANO SPECIAL SITUATIONS, SICAV,S.A.

Nº Registro CNMV: 971

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: 1) GESALCALA, S.A., S.G.I.I.C. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN S.A. **Auditor:** KPMG, S.A.
Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** 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	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	1,16	0,87	1,16	1,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,75	4,40	1,75	4,24

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	772.690,00	810.581,00
Nº de accionistas	128,00	119,00
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	12.034	15,5736	13,1928	15,9374
2024	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

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			
13,19	15,93	15,57	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	1,02		1,02	1,02		1,02	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

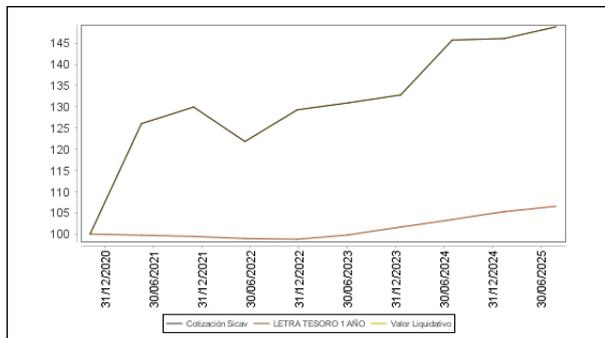
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
1,88	4,04	-2,07	1,76	-1,48	10,01	2,72	-0,51	-5,62

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	1,08	0,54	0,54	0,59	0,56	2,23	2,22	2,18	2,22

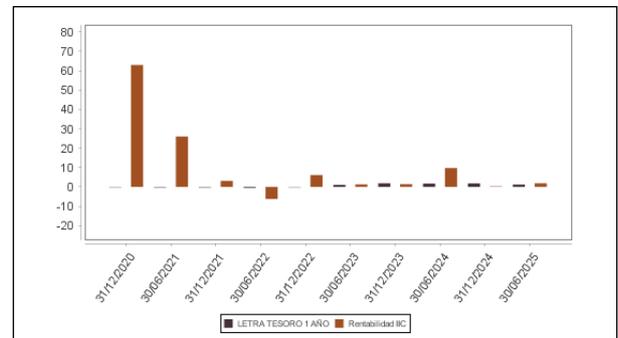
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	11.794	98,01	12.307	99,33
* Cartera interior	1.275	10,59	2.104	16,98
* Cartera exterior	10.519	87,41	10.183	82,19
* Intereses de la cartera de inversión	-339	-2,82	21	0,17
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	339	2,82	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	187	1,55	129	1,04
(+/-) RESTO	52	0,43	-46	-0,37
TOTAL PATRIMONIO	12.034	100,00 %	12.390	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)	12.390	12.403	12.390	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-4,99	-0,34	-4,99	1.318,73
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,00	0,23	2,00	703,44
(+) Rendimientos de gestión	3,21	1,52	3,21	101,57
+ Intereses	-2,49	0,72	-2,49	-431,89
+ Dividendos	1,43	0,36	1,43	279,85
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,87	-0,36	2,87	-861,68
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,39	0,42	2,39	449,48
± 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	-0,99	-0,07	-0,99	1.360,35
± Otros rendimientos	0,00	0,45	0,00	-100,00
(-) Gastos repercutidos	-1,21	-1,29	-1,21	-9,29
- Comisión de sociedad gestora	-1,02	-1,07	-1,02	-8,48
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-4,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,06	-0,01	-77,49
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,02	-0,03	6,88
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,11	-0,13	16,67
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-52,55
+ 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	-52,55
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.034	12.390	12.034	

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

3. Inversiones financieras

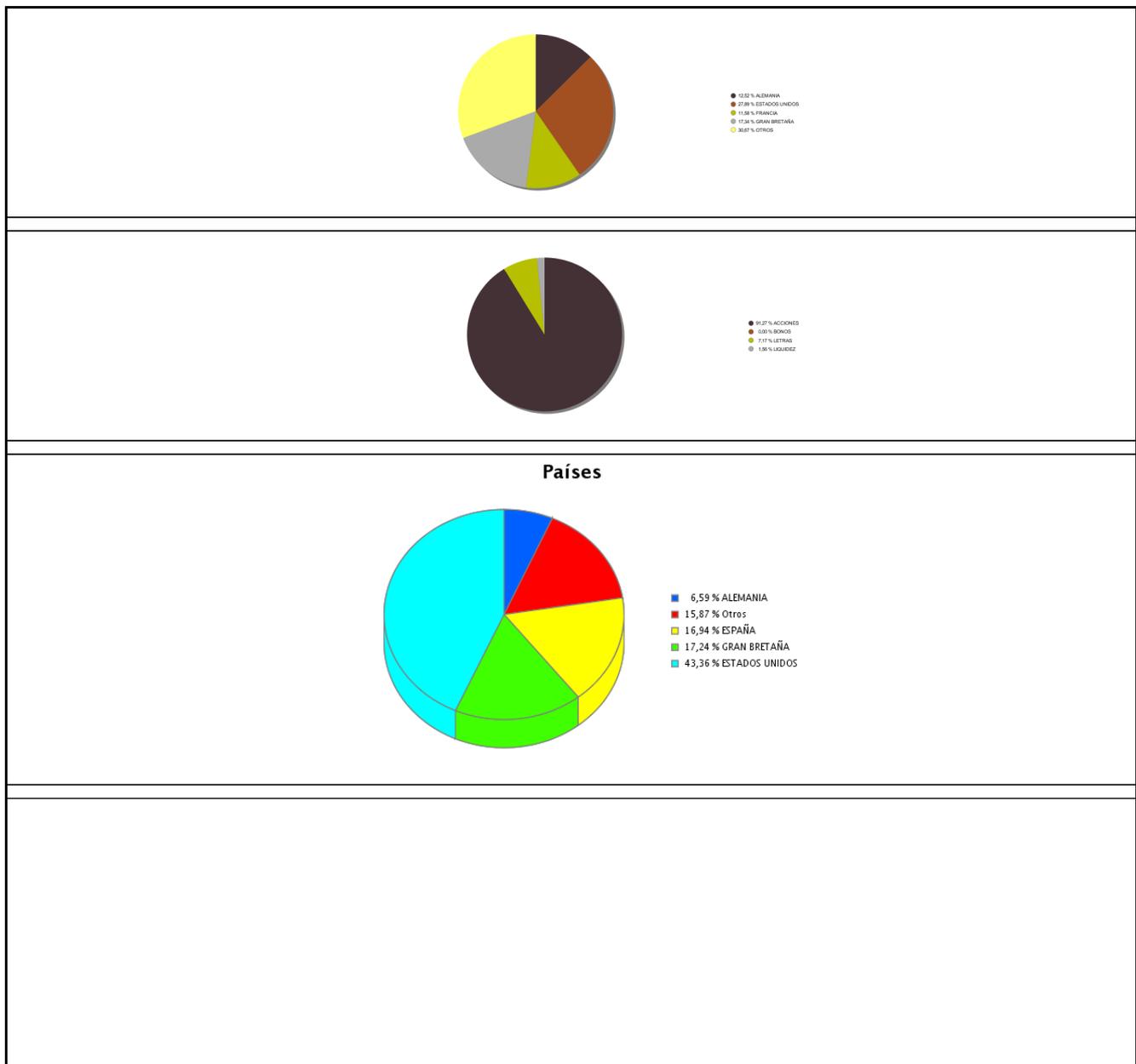
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

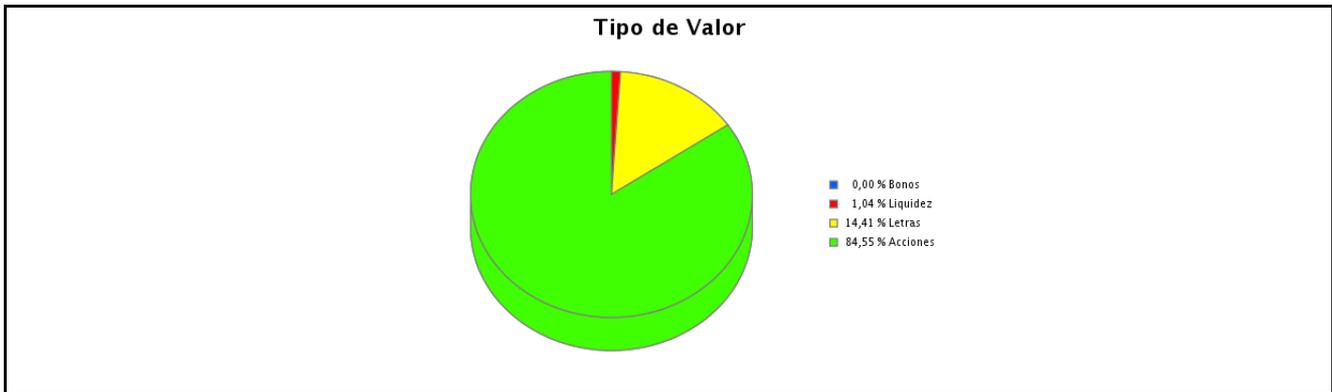
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	859	7,14	1.792	14,46
TOTAL RENTA FIJA	859	7,14	1.792	14,46
TOTAL RV COTIZADA	416	3,46	312	2,52
TOTAL RENTA VARIABLE	416	3,46	312	2,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.275	10,60	2.104	16,98
TOTAL RV COTIZADA	10.519	87,41	10.203	82,35
TOTAL RENTA VARIABLE	10.519	87,41	10.203	82,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.519	87,41	10.183	82,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.794	98,01	12.307	99,17

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

no aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.) El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 567.961,13 euros,

suponiendo un 4,79% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

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 7.318.425,79 euros, suponiendo un 61,71% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 8.750,49 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 7.184.556,63 euros, suponiendo un 60,59% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 2323,79 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 primer semestre de 2025 ha estado marcado por una intensificación de las tensiones geopolíticas y la política arancelaria anunciada por Trump. La guerra de Ucrania continua sin vistas de un acuerdo Trump-Putin. La crisis de oriente medio ha ido sumando elementos: Gaza, Líbano, el vacío de Siria, los ataques Hufés y la escalada del conflicto entre Israel, Iran y la implicación directa de EEUU.

Las medidas arancelarias de la nueva administración Trump han supuesto una crisis comercial con consecuencias todavía por ver. A los aranceles anunciados el 2 de abril siguió una pausa para abrir negociaciones cuyo desenlace todavía desconocemos. Las medidas fiscales, política arancelaria y ventas masivas hicieron tambalear la confianza en el bono americano. Adicionalmente Trump tiene una guerra abierta con la Reserva Federal.

El encarecimiento general y las subidas de tipos están provocando una fuerte presión en los planes de desarrollo de energías renovables y del 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 la estabilización de la política arancelaria, de las lecturas de los datos de inflación, las decisiones sobre los tipos de los bancos centrales, y los efectos en el crecimiento económico.

La volatilidad en el primer semestre ha cerrado en 16.7, por debajo de los 17.4 del semestre anterior. Por en medio ha estado elevada. Desde final de febrero se incrementó y tuvo una fuerte punta en marzo y una punta extraordinaria tras el ?Liberation Day? del 2 de abril.

Pese a la elevada volatilidad, el primer semestre ha sido positivo para buena parte de la bolsa americana, (el S&P que subía un +5.5% en el semestre, el Nasdaq 100 +7.9%), y Europea (el Euro Stoxx subía un +6.6%). Sin embargo, el Rusell Small Cap retrocedía un -2.5%.

Por estilo de inversión, la evolución del Rusell Midcap Growth +9.4% ha sido superior al Rusell Midcap Value +2.1% en el semestre. En cuanto a sectores, en el primer semestre la evolución ha sido Financiero +16.2%, Industriales +13.2%, Materiales +10.8%, Tecnología +10.2, Consumo Estable +8.7%, Energía +4.3%, Healthcare + 1.0%, 1%Consumo Cíclico +0.2%.

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 84.6%, respectivamente y a cierre del mismo de 0.0% en renta fija y 90.9% 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. 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 1,88%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,21%.c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 1,88%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 0,19%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC disminuyó en un 2,88% hasta 12.033.564,30 euros frente a 12.390.141,20 euros del periodo anterior. El número de accionistas aumentó en el periodo en 9 pasando de 119 a 128 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 1,88% frente a una rentabilidad de 0,25% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 1,08% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,09% 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 1,88% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 1,98%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Las principales adquisiciones llevadas a cabo en el semestre fueron: acciones de PALGINFER, VICAT, JUNGHEINRICH, TUTOR PERINI, O-I GLASS, NORMA GROUP, FORTERRA, ARCELORMITTAL, QINETIQ GROUP, STRABAG.

Las principales ventas realizadas en el periodo fueron: acciones de WATCHES OF SWITZERLAND, TNL, ENGIE, INTERFACE, ADVANSIX, ELEMENTIS, RESIDEO, MOHAWK, EINHELL, MALIBU BOATS, OERLIKON.

Respecto a la rentabilidad generada la cartera, el 45% de las posiciones han tenido contribución positiva en el semestre, destacando la contribución de Babcock Int., Palfinger, Vicat, Bilfinger, TechnipEnergies, Junheinrich, Origin, Tutor Perini, CAF, y Universal Insurance. En el lado negativo destacaría Verve Group, NCR-Atleos, Watches of Switzerland, Interface, Resideo.

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. N/A

d) Otra información sobre inversiones. Esta sociedad no tiene ningún activo en litigio ni afectado al artículo 48.1.j. del RIIC. A 30 de junio, la sociedad contaba con acciones no cotizadas de MCDERMOTT por el 0,17% del patrimonio y Warrants A y B por el 0,45%. 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. Esta sociedad tiene dos activo en suspensión de pagos, VALARIS PLC y CINEWORLD GROUP PLC

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 18,7%, frente a una volatilidad de 0,19% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 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. 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 Abril 2025, el FMI redujo considerablemente sus anteriores previsiones del informe anterior de enero tras inestabilidad causada por la guerra arancelaria y espera un crecimiento mundial del 2,8% (frente 3,3% anterior) en 2025 y un 3,0% (vs. 3,3%) para 2026. Para las economías avanzadas se espera, para 2025 y 2026, un crecimiento del 1,4% (vs. 1,9%) y 1,5% (vs. 1,8%), con US +1,8% y 1,7%, Europa +0,8% y +1,2% y Japón +0,6% y +0,6%. Para emergentes y en desarrollo se proyecta un crecimiento del +3,7% (vs. +4,2%) y 3,9% (vs. 4,3%), entre las que destacamos la región Asia oriental-Pacífico con un +4,5% y +4,6%, con China +4,0% y 4,0% e India con 6,2% y 6,3%.

La política arancelaria anunciada por Trump en Abril ha puesto en jaque todo el sistema, en un momento en que las acciones de los bancos centrales para controlar la inflación estaban aún encontrando resistencia y existían amenazas de un repunte de inflación. Está por ver dónde terminará todo, pero por ahora la desconfianza generada entre socios comerciales y cambio de orden geopolítico son una seria amenaza para el crecimiento económico. 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 EEUU., como indica el índice manufacturero ISM US Manufacturing PMI, que acumula 26 meses en los últimos 28 meses de lecturas que indican contracción, y con las últimas 4 lecturas alejando la estabilización.

En el anterior informe decíamos: "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." La revolución iniciada por Trump en su "Liberation Day" por ahora ha deteriorado más el escenario, y seguimos pendientes de conocer las medidas finales y la reacción de las contrapartes.

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 hemos regresado a un entorno inestable después de un largo periodo de contracción que se iba estabilizando muy lentamente, y las expectativas de reactivación siguen desplazándose. Pensamos que, en cualquier caso, la recuperación será progresiva a lo largo de 2026 y 2027, a menos que tengamos una resolución aceptable del conflicto arancelario y 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 23 empresas que cumplen con las características que exigimos de valoración (+41% potencial de revalorización), momentum fundamental (crecimiento esperado de EBITDA en 2 años +42%) y buen momentum de mercado.

Como decíamos en el anterior 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 40 empresas hacia las que podemos rotar cuando tengamos confirmación de esta recuperación que están directamente relacionadas con la recuperación industrial y con un potencial de revalorización promedio estimado superior al 150%.

En conclusión, estamos convencidos que la estrategia adoptada hace 5 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 estamos aprovechando esta fase sin tendencia para seguir analizando 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	0	0,00	1.792	14,46
ES0000012K20 - REPO BANCO ALCA 1,860 2025-07-01	EUR	859	7,14	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		859	7,14	1.792	14,46
TOTAL RENTA FIJA		859	7,14	1.792	14,46
ES0121975009 - Acciones CAF-CONSTR. Y AUXILIAR DE FER.	EUR	416	3,46	312	2,52
TOTAL RV COTIZADA		416	3,46	312	2,52
TOTAL RENTA VARIABLE		416	3,46	312	2,52
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.275	10,60	2.104	16,98

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BMG5924V1063 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	0	0,00	6	0,05
BMG5924V1147 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	0	0,00	1	0,01
BMG5924V1220 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	0	0,00	1	0,01
BMG5924V1485 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	4	0,03	0	0,00
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 MOUNTAIS INSURANCE GP	USD	262	2,18	323	2,61
MHY2106R1100 - Acciones DORIAN LPG LTD	USD	0	0,00	1	0,00
GB00BJDQQ870 - Acciones THE WOS GROUP PLC	GBP	0	0,00	555	4,48
GB00BYQB9V88 - Acciones TI AUTOMOTIVE	GBP	0	0,00	287	2,32
GB00BYW3C20 - Acciones FORTERRA PLC	GBP	402	3,34	0	0,00
GB00BZC0LC10 - Acciones VICTORIA PLC	GBP	0	0,00	75	0,61
GB00B0MWD03 - Acciones QINETIQ	GBP	242	2,01	0	0,00
IE00B1VW4493 - Acciones ORIGIN ENTERPRISES PUBLIC LTD	EUR	474	3,94	247	1,99
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE GROUP	GBP	0	0,00	0	0,00
DE000A1H8BV3 - Acciones NORMAN GROUP	EUR	328	2,73	0	0,00
DE000A40ESU3 - Acciones EINHELL	EUR	0	0,00	307	2,48
AU000000GNC9 - Acciones GRAINCORP LTD	AUD	0	0,00	0	0,00
AT000000STR1 - Acciones STRABAG SE-BR	EUR	278	2,31	0	0,00
AU000000WOR2 - Acciones WORLEYPARSONS LTD	AUD	1	0,01	1	0,01
FR0000031775 - Acciones VICAT SA	EUR	717	5,96	0	0,00
AT000758305 - Acciones ANDRITZ AG	EUR	761	6,32	0	0,00
CH0000816824 - Acciones OC OERLIKON CORP	CHF	0	0,00	330	2,66
GB0000961622 - Acciones BALFOURBEATTY	GBP	656	5,45	593	4,78
GB0002418548 - Acciones ELEMENTIS PLC	GBP	0	0,00	342	2,76
GB0003452173 - Acciones FIRSTGROUP PLC	GBP	0	0,00	0	0,00
HK0004000045 - Acciones WHARF HOLDINGS LTD	HKD	0	0,00	0	0,00
DE0005909006 - Acciones BILFINGER SE	EUR	501	4,16	505	4,08
DE0006219934 - Acciones JUNGHEINRICH AG	EUR	653	5,43	0	0,00
DE0007030009 - Acciones RHEINMETALL AG	EUR	18	0,15	6	0,05
GB0009697037 - Acciones BABCOCK INTERNATIONAL GROUP	GBP	777	6,45	291	2,34
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	0	0,00	367	2,97
NO0010576010 - Acciones WILH WILHELMSEN HLD	NOK	4	0,03	3	0,03
FR0013506730 - Acciones VALLOUREC SA	EUR	0	0,00	0	0,00
NL0014559478 - Acciones TECHNIP	EUR	670	5,57	324	2,61
SE0018538068 - Acciones VERVE	EUR	320	2,66	555	4,48
US00773T1016 - Acciones ADVAN6	USD	0	0,00	403	3,25
LU1598757687 - Acciones ARCELORMITTAL, S.A.	EUR	363	3,01	0	0,00
US03743Q1085 - Acciones APACHE CORP	USD	2	0,01	2	0,02
HK1097008929 - Acciones I CABLE COMMUNICATIONS	HKD	0	0,00	0	0,00
US23355L1061 - Acciones DXC TECHNOLOGY CO	USD	0	0,00	0	0,00
US2605571031 - Acciones DOW INC	USD	2	0,02	4	0,03
US2774614067 - Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	0	0,00	1	0,01
US3434121022 - Acciones FLUOR CORPORATION	USD	0	0,00	174	1,41
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	1	0,01
US3696043013 - Acciones GENERAL ELECTRIC CO.	USD	3	0,02	2	0,02
US42824C1099 - Acciones HP INC	USD	2	0,01	2	0,02
US4586653044 - Acciones INTERFACE INC	USD	0	0,00	494	3,98
US56117J1007 - Acciones MALIBUBOATS	USD	0	0,00	303	2,45
US58004K1097 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	0	0,00	9	0,07
US58004K4067 - Acciones MCDERMOTT INTL INC	USD	6	0,05	0	0,00
US6081901042 - Acciones MOHAWKIND	USD	0	0,00	293	2,37
US63001N1063 - Acciones NCR	USD	424	3,52	612	4,94
US65249B2088 - Acciones TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	3	0,02	3	0,02
US67098H1041 - Acciones O-I	USD	451	3,74	0	0,00
US6900451096 - Acciones REVELYST INC	USD	0	0,00	266	2,15
US76118Y1047 - Acciones RESIDEO TECHNOLOGIES INC	USD	0	0,00	445	3,59
US78413P1012 - Acciones SEACOR MARINE	USD	0	0,00	1	0,01
US83444M1018 - Acciones SOLVENTUM COM	USD	576	4,79	571	4,61
US8873991033 - Acciones TIMKENSTEEL CORP	USD	1	0,01	1	0,01
US8941641024 - Acciones WYNDHAM WORLDWIDE CORP	USD	0	0,00	458	3,70
US9011091082 - Acciones TUTOR PERINI	USD	584	4,85	0	0,00
US91359V1070 - Acciones UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	687	5,71	594	4,79
US92942W1071 - Acciones KELLOG	USD	344	2,86	441	3,56
US9297401088 - Acciones WABTEC CORP	USD	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		10.519	87,41	10.203	82,35
TOTAL RENTA VARIABLE		10.519	87,41	10.203	82,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.519	87,41	10.183	82,19
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		11.794	98,01	12.307	99,17
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR):					
GB00BJVJZD68 - Acciones VALARIS PLC	USD	0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS2334036287 - Bonos CINEWORLD GROUP PLC 7,500 2025-04-16	USD	339	2,82	0	0,00

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

No aplicable

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

No aplicable