

TERCIO CAPITAL, FIL

Nº Registro CNMV: 112

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025

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	1.861.874,16
Nº de partícipes	107,00
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	35.479	
Diciembre 2024	18.233	13,7674
Diciembre 2023	12.015	12,2121
Diciembre 2022		

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	2025-12-31	19.0556	

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	5,78	6,49	1,42	7,39	8,81	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	38,41	12,74			

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2025

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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	42,51					68,92			
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	4,84	4,84	5,20	5,60	5,73	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.

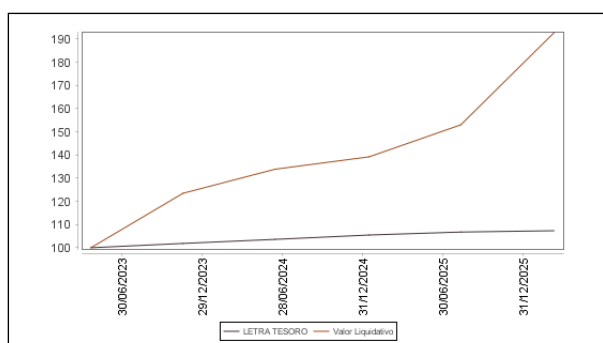
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Anual			
		2024	2023	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,56	1,68	0,90		

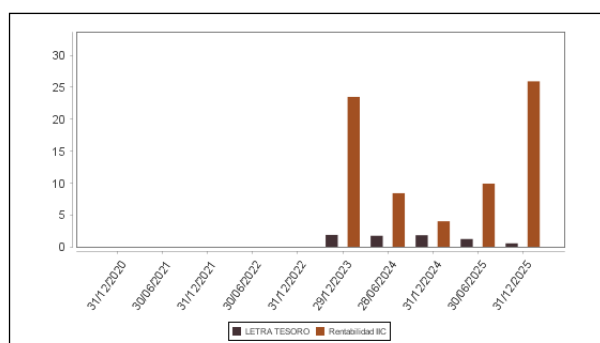
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	31.920	384,07	21.896	1139,23
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	31.920	384,07	21.896	1139,23
* 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)	5.022	60,43	325	16,91
(+/-) RESTO	-28.631	-344,50	-20.299	-1056,14
TOTAL PATRIMONIO	8.311	100,00 %	1.922	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	22.371	18.233	18.233	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,67	10,91	35,69	198,40
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	21,56	9,14	32,93	238,85
(+) Rendimientos de gestión	28,12	10,62	41,88	280,21
(-) Gastos repercutidos	-6,56	-1,48	-8,95	535,14
- Comisión de gestión	-0,71	-0,71	-1,42	43,34
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-5,85	-0,77	-7,53	989,81
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	35.479	22.371	35.479	

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 2846196 1598531,83	
XPONENTIAL FITNES INC-A (XPOF US) 330000 2311230,9	
GEORGIA CAPITAL PLC (CGEO LN) 303000	
10766256,6	
GOLAR LNG LIMITED (GLNG US) 74109 2346714,1	
LIBERTY GLOBAL LTD-A (LBTYA US) USD	
270000 2559637,8	
ZEGONA COMMUNICATIONS PLC (ZEG LN) GBP 250000 3997372,5	
TURTLE BEACH CORP	
INC (TBCH US) 140000 1671534,2	
FUTURE PLC (FUTR LN) 333802 2014409,28	
WATCHES OF SWITZERLAND	
GROUP (WOSG LN) 856738 4654647,27	

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. Durante el primer semestre de 2025, los mercados financieros han estado marcados por la persistencia de una política monetaria restrictiva tanto en Estados Unidos como en el Reino Unido, con tipos de interés que se han mantenido en niveles elevados ante una inflación más resistente de lo previsto. En Estados Unidos, aunque el consumo ha empezado a moderarse y el mercado laboral muestra signos de enfriamiento, la Reserva Federal ha optado por mantener una postura de cautela. La renta variable ha ofrecido un rendimiento desigual, con una alta concentración en sectores muy demandados, mientras que otros segmentos del mercado permanecen significativamente infravalorados.

En el Reino Unido, la situación ha estado condicionada por un crecimiento prácticamente plano y una inflación todavía por encima del objetivo del Banco de Inglaterra. Esta combinación ha generado incertidumbre entre los inversores, lo que ha pesado especialmente sobre los sectores más expuestos al ciclo económico. Sin embargo, se han empezado a observar oportunidades de valor en áreas menos favorecidas por el mercado, especialmente en empresas con modelos de negocio estables, bajo endeudamiento y escasa exposición a los aranceles o a las tensiones comerciales internacionales. A pesar de la debilidad general del mercado, algunos activos británicos siguen ofreciendo valor desde una perspectiva fundamental.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Mantenemos una estrategia basada en la inversión en sectores infravalorados y resistentes al ciclo económico, como servicios esenciales, distribución selectiva y algunos nichos industriales con baja correlación macroeconómica. Estas compañías, a menudo ignoradas por el consenso de mercado, ofrecen valoraciones atractivas y una mayor previsibilidad de flujos de caja, incluso en entornos adversos. Seguimos evitando la exposición a sectores más sensibles a las políticas monetarias, los aranceles, con la excepción de Watches of Switzerland, o las narrativas especulativas, priorizando en todo momento la protección del capital y una rentabilidad ajustada al riesgo coherente con nuestro mandato conservador.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 38,41%, 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 94,58% hasta 35.479.172,86 euros frente a 18.233.353,81 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 25 pasando de 82 a 107 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 38,41% frente a una rentabilidad de 12,75% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 1,56% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 1,68% 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 38,41% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 8,11%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Durante el segundo semestre no se llevaron a cabo grandes cambios en la cartera del fondo. A destacar la venta completa de la posición en Warner Bros Discovery tras la revalorización desde los 7\$ a los 25\$ que alcanzó en tan sólo unos meses. La liquidez creada con la venta fue utilizada para la entrada o incremento en nuevas posiciones como Turtle Beach, que creemos que va a disfrutar de un cambio de ciclo en 2027, y Xponential Fitness, una compañía de centros de fitness que está en pleno proceso de reestructuración que estimamos va a terminar en la segunda mitad de 2026, punto que marcará el comienzo del incremento de la generación de caja

b) Operativa de préstamos de valores. N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. En cuanto a la cobertura de renta variable, se utilizan diversos instrumentos, principalmente futuros y opciones para cubrir el riesgo de renta variable de los activos en cartera. A fin del periodo, el grado de cobertura de renta variable alcanza el 5,78%. 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 5.765,52 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 3.939,54 euros.
9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A
10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. Las perspectivas para el futuro son muy positivas a pesar de las altas valoraciones generalizadas de los índices. El spread de valoración entre empresas que forman parte de los índices y las que están fuera ha seguido incrementando. Creemos que los mercados podrían sufrir en algún momento una corrección, pero no tenemos la capacidad de prever cuando. Mientras tanto la cartera está formada por empresas que cotizan a múltiplos muy inferiores a los del mercado y cualquier corrección será bienvenida y nos permitirá seguir generando valor en los próximos años.

10. Información sobre la política de remuneración

GESALCALÁ, S.G.I.I.C., S.A.U. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración.

Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Parte Cuantitativa:

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2025 ha ascendido a 3.420.609,54 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 61 empleados que ascendió a 2.816.425,62 euros y remuneración variable relativa a 39 empleados por importe de 604.183,92 euros.

La remuneración de los 6 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 1.018.159,56 euros, correspondiendo 766.022,23 euros a remuneración fija y 252.137,33 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 8 empleados altos cargos de la Gestora fue de 1.146.929,74 euros, de los cuales 878.792,41 euros se atribuyen a remuneración fija y 268.137,33 euros a la parte de remuneración variable.

Parte Cualitativa:

Remuneración Fija: La retribución fija está en consonancia con el mercado, la formación, la experiencia profesional, el nivel de responsabilidad y la trayectoria de cada empleado, y garantiza, en todo momento, una adecuada equidad interna, y el mínimo que legal o estatutariamente corresponda.

Retribución Variable: La retribución variable tiene por objeto primar la creación de valor del Grupo y recompensar la aportación individual de las personas, los equipos y la agregación de todos ellos.

La cuantía de la retribución variable se establece en función del grado de cumplimiento de los objetivos fijados, según el sistema aplicable, incluyendo los resultados del grupo, de la S.G.I.I.C y teniendo en cuenta la evaluación del desempeño del propio empleado, que se realiza de forma anual teniendo en cuenta diversos parámetros medibles y alcanzables.

Para las IICs con comisión de éxito, no existe una remuneración directamente ligada a dicha comisión.

En el caso de los miembros de la Alta Dirección y los empleados que puedan incidir en el perfil de riesgo de la entidad, la retribución variable está vinculada más directamente a los resultados del Grupo y al Marco de apetito al riesgo.

Revisiones anuales: Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva al Órgano de Administración para su aprobación, En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

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