

TERCIO CAPITAL, FIL

Nº Registro CNMV: 112

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor:

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

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.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 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 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: MUY ELEVADO

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	1.195.400,19
Nº de partícipes	74,00
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	15.825	
Diciembre 2023	12.015	12,2121
Diciembre 2022		
Diciembre 2021		

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	2024-06-28	13.2381	

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	0,72	0,20	0,92	0,72	0,20	0,92	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 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	8,40				

El último VL definitivo es de fecha: 28-06-2024

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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	5,28	5,28							
LET. TESORO 1 AÑO									
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.

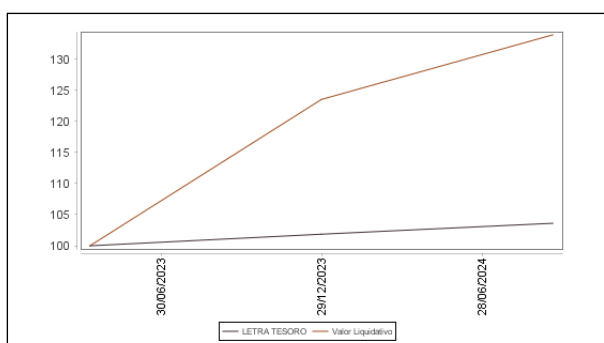
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,82	0,90			

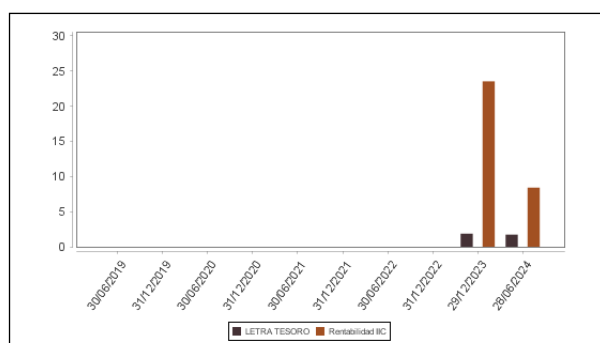
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	14.048	88,78	11.531	95,98
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	14.048	88,78	11.531	95,98
* 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)	2.020	12,77	274	2,28
(+/-) RESTO	-244	-1,54	209	1,74
TOTAL PATRIMONIO	15.824	100,00 %	12.014	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.015	4.839	12.015	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	18,86	51,75	18,86	-48,38
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	7,35	10,57	7,35	-1,45
(+) Rendimientos de gestión	8,36	12,12	8,36	-2,24
(-) Gastos repercutidos	-1,01	-1,55	-1,01	-7,64
- Comisión de gestión	-0,75	-0,56	-0,75	90,86
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,26	-0,99	-0,26	-62,61
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	15.825	12.015	15.825	

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: BANK OF CYPRUS HOLDINGS PLC (BOCH LN)GBP 275907 1090105,8 ;TORTILLA MEXICAN GRILL PLC (MEX LN) GBP 70000 49534,8 ;GEORGIA CAPITAL PLC (CGEO LN) 195450 2259034,55 ;WARNER BROS DISCOVERY INC (WBD US) 417800 2902032,12 ;FUTURE PLC (FUTR LN) 145178 1796128,57 ;NOVEM GROUP SA (NVM GY) EUR 247542 1415940,24 ;WATCHES OF SWITZERLAND GROUP (WOSG LN) 170604 833010,88 ;PARAMOUNT GLOBAL-CLASS B (PARA US) 169700 1646107,65 ;ADRIATIC METALS PLC-CDI (ADT AU) 282000 681656,04 ;INTERNATIONAL SEAWAYS INC (INSW US)USD 600 33122,26 ;OKEANIS ECO TANKERS CORP (OET NO) 44900 1341234,84

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 impulso económico que vimos en el primer trimestre del año ha continuado durante el segundo trimestre, lo que ha hecho que el primer semestre del 2024 haya resultado mucho más favorable, en lo que se refiere sobre todo a datos macro, de lo que se esperaba inicialmente.

Las expectativas que había a principios de año sobre recortes de tipos no se han materializado y el mercado ha ido reduciendo las expectativas de recortes de tipos de los bancos centrales. A medida que ha ido avanzando el trimestre, los temores sobre un recalentamiento en Estados Unidos se ha ido disipando y se han reavivado las esperanzas de un aterrizaje suave. En Europa, el impulso económico también ha seguido siendo positivo.

El precio de este crecimiento económico continuado ha sido una inflación pegajosa, a pesar de que la inflación ya está en tendencia bajista tanto en Estados Unidos como en Europa. No obstante, los datos de crecimiento y la presión de los salarios han justificado la acción del BCE y la FED de mantener los tipos de referencia en niveles restrictivos, aunque mostrando ambos un giro ligeramente hawkish?.

En junio el BCE realizó el primer recorte de tipos desde la pandemia, ajustando a la baja 25pb sus tipos de referencia y marcando un punto de divergencia respecto a la FED. Esta medida ya fue anunciada antes de su reunión de junio, pero la inflación de los servicios, más firme de lo previsto, hizo que el BCE insistiera en que el camino hacia una mayor normalización de la política depende en gran medida de los datos. Mientras tanto, en EE. UU. Powell insistió en que la FED no hará recortes hasta que haya más confianza que la inflación se acerca al objetivo del 2%. La Reserva Federal sigue mantenido una postura prudente en sus discursos, enfatizando la necesidad de datos certeros y evidentes de que la inflación se está reduciendo de cara a comprometerse con la relajación monetaria.

En este contexto la renta variable ha evolucionado favorablemente con el Eurostoxx 50 subiendo un +8% (en junio, los activos franceses se vendieron después de que el presidente Macron anunciara elecciones legislativas anticipadas) y el S&P 500 subiendo un +15% durante el primer semestre y registrando numerosos máximos históricos a lo largo del mismo. El boom de la inteligencia artificial ha caracterizado y liderado el mercado de renta variable, y la divergencia entre las acciones de megacapitalización y el resto ha seguido en aumento. Por ejemplo, los 7 Magníficos subieron más de un +30% en el primer semestre, mientras que vimos una clara debilidad en otros sectores, ya que el S&P 500 de igual ponderación sólo ha subido un +4% y el Russell 2000 de pequeña capitalización sólo se ha revalorizado un +1%. Los fundamentales de los Mercados Emergentes también han demostrado resiliencia y han sido una buena opción en el semestre.

En renta fija, la rentabilidad del bono americano a dos años se movía en un rango con un máximo en 5,05%, aunque finalmente cerraba el semestre a 4,75%, cotizando ya las expectativas de una próxima bajada de tipos por parte de la FED. En Europa los tipos a 2 años del bono alemán tocaban mínimos de 2,42% y cerraban el semestre en 2,90% después que el mercado reconsiderara y redujese el número de bajadas de tipos por parte del BCE. El Bund alemán cerraba el semestre a niveles del 2,60% y su homólogo americano en el 4,40%. Un ligero aplanamiento de las curvas ha sido la tónica durante el semestre, tanto en Europa como en EEUU. El reajuste constante de las expectativas sobre la futura evolución de los tipos de interés junto a un posible aterrizaje suave de la economía ha ayudado a este aplanamiento.

En cuanto a divisas, el dólar ha tenido un buen rendimiento con una apreciación de más del +3%. Las expectativas de menores recortes de tipos de la FED frente al BCE han ayudado a ello. Además, el yen ha destacado por su debilidad, ya que la decisión del Banco de Japón de aumentar el rango el control de curva no ha favorecido la divisa nipona como se pretendía y la divisa ha alcanzado nuevos mínimos históricos por debajo del 161 contra el dólar.

Los puntos calientes de la geopolítica han tenido el foco en Ucrania e Israel, por su posible efecto en la inflación a través del precio del petróleo, aunque lo que más afectó al movimiento del petróleo fueron los ataques de los Houthies a buques comerciales en el Mar Rojo. El precio del petróleo se movía desde el área de los 70 USD hasta en área de los 80 USD. "

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante el primer semestre de 2024 no se ha movido la idea inicial de inversión y se ha mantenido la única posición en la cartera. El vehículo tiene ningún índice de referencia en su gestión.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 9,67%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 1,72%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio de la IIC creció en un 9,62% hasta 3.560.651,94 euros frente a 3.248.156,83 euros del periodo anterior. El número de accionistas disminuyó en el periodo en 3 pasando de 27 a 24 accionistas. La rentabilidad obtenida por la IIC en el periodo es de 9,67% frente a una rentabilidad de 0,05% del periodo anterior. Los gastos soportados por la IIC han sido del 0,46% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,23% 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 9,67% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de IICs gestionadas por la gestora que es de 5,6%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. No ha habido operaciones de compra ni de venta a lo largo del semestre por lo que la posición que se tendría en cartera es el Credit Andorra Global, BM Global Credit Fund Class C. Se espera a lo largo del próximo semestre crecer en activos bajo gestión y de esa manera proceder aumentando las posiciones en cartera. En cuanto a la liquidez, se ha mantenido en los diferentes depositarios que tiene y se ha mantenido la gran parte en las cuentas en USD. Una parte proporcional menor en la cuenta de EUR y un pequeño remanente en la cuenta de GBP.

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.

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 0%, frente a una volatilidad de 0,18% 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 2023 ha sido aprobado sin salvedades.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. N/A

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO. "Las expectativas que había a principios de año sobre recortes de tipos no se han materializado y el mercado ha ido reduciendo las expectativas de recortes de tipos de los bancos centrales. El BCE ya concluyó en junio, con su primera bajada de tipos, uno de los ciclos de endurecimiento monetario más agresivos de los que se tiene constancia y el siguiente en hacerlo debería ser la FED. Los mercados siguen aferrándose a la idea de que habrá un recorte de tipos agresivo, más pronto que tarde, a medida que la inflación se normaliza.

No podemos olvidarnos que el 2024 es un año de elecciones, por lo que otro punto importante de cara al segundo semestre del año van a ser las elecciones presidenciales que se celebrarán en Estados Unidos y el impacto de las mismas en los mercados.

Empezamos 2024 con unos niveles exigentes tanto en los mercados de crédito como en los mercados de acciones y esos niveles han seguido aumentando a lo largo de este semestre. Aunque la volatilidad de momento es moderada, es de esperar que esta volatilidad vaya aumentando a lo largo del año, por lo que tocará ser selectivos en activos, sectores y geografías.

Así pues, el entorno para el segundo semestre del año sigue siendo complejo, con el punto de inflexión en los tipos de interés como un aspecto clave en el año. Es de esperar que la volatilidad aumente tanto en Renta Variable como en Renta Fija por lo que el escenario que tenemos por delante sigue invitando a la prudencia de cara al segundo semestre del 2024."

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)