

GLOBAL FLEXIBLE ALLOCATION, FI

Nº Registro CNMV: 5784

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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

Depositorio: CACEIS BANK SPAIN S.A.

Auditor:

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL

Grupo Gestora: CREDIT ANDORRÁ

Grupo Depositorio: CREDIT AGRICOLE

Rating Depositorio: BBB

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.bancoalcala.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

C/Jose Ortega y Gasset, 7, 28006 Madrid

Correo Electrónico

atencionalcliente@creand.es

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: 07/07/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 7 EN UNA ESCALA DE 1 A 7

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir entre el 0%-100% de la exposición total en renta variable o renta fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). La inversión en renta variable será en compañías de cualquier capitalización bursátil con perspectivas de revalorización a medio y largo plazo. El Fondo sigue una filosofía value investing, analizando empresas y seleccionando activos infravalorados respecto a su precio de mercado, con alto potencial de revalorización. Se invertirá tanto en renta variable como en renta fija en emisores/mercados principalmente de la zona Euro, sin descartar otros países de la OCDE, así como en emisores/mercados de países emergentes. No existe objetivo predeterminado, ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating, ni duración, ni sector económico. Se podrá tener el 100% de la exposición total en renta fija de baja calidad crediticia. La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja capitalización bursátil puede influir negativamente en la liquidez del fondo. El riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,49	0,68	1,14	0,07
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	6,86	2,30	4,56	1,11

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.569.156,56	1.309.289,10
Nº de Partícipes	103	84
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	16.396	10,4490
2023	8.835	10,0745
2022		
2021		

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	0,45	0,12	0,57	0,90	0,30	1,20	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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,72	-0,27	1,83	0,39	1,73				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,39	12-11-2024	-0,82	05-08-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,34	22-11-2024	0,34	22-11-2024		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,27	2,47	3,04	1,76	1,48				
Ibex-35	12,99	13,29	13,88	13,47	11,13				
Letra Tesoro 1 año	0,20	0,21	0,22	0,16	0,19				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,15	1,15	1,01	1,15					

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

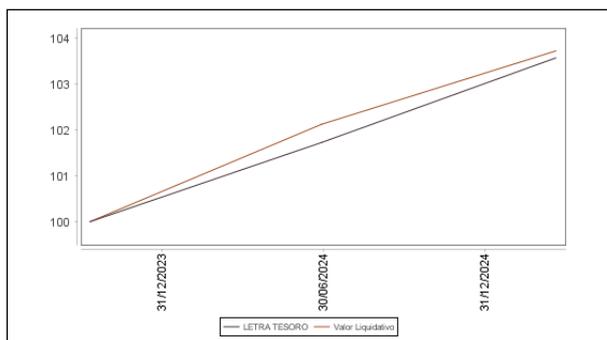
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,40	0,35	0,35	0,34	0,35	0,78			

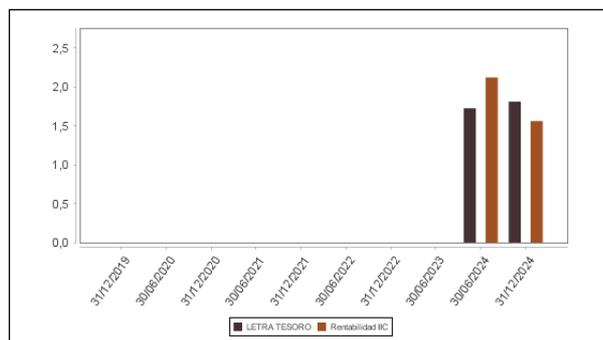
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

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

*Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	16.184	98,71	13.020	96,66
* Cartera interior	5.249	32,01	4.729	35,11

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	10.863	66,25	8.231	61,11
* Intereses de la cartera de inversión	73	0,45	60	0,45
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	505	3,08	713	5,29
(+/-) RESTO	-293	-1,79	-262	-1,95
TOTAL PATRIMONIO	16.396	100,00 %	13.470	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)	13.470	8.835	8.835	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	17,32	38,52	52,53	-38,38
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,37	2,08	3,32	-8,77
(+) Rendimientos de gestión	2,02	2,80	4,69	-0,71
+ Intereses	0,86	1,06	1,88	10,38
+ Dividendos	0,06	0,07	0,13	16,88
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,08	0,00	0,09	-2.645,54
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,15	-0,07	-0,23	201,25
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,24	0,03	0,31	1.002,40
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,92	1,69	2,48	-25,39
± Otros resultados	0,01	0,02	0,03	1,01
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,72	-1,37	22,00
- Comisión de gestión	-0,58	-0,63	-1,20	24,66
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,06	38,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,06	-12,40
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	13,04
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,04	-15,22
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-52,34
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-84,34
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-10,89
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.396	13.470	16.396	

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

3. Inversiones financieras

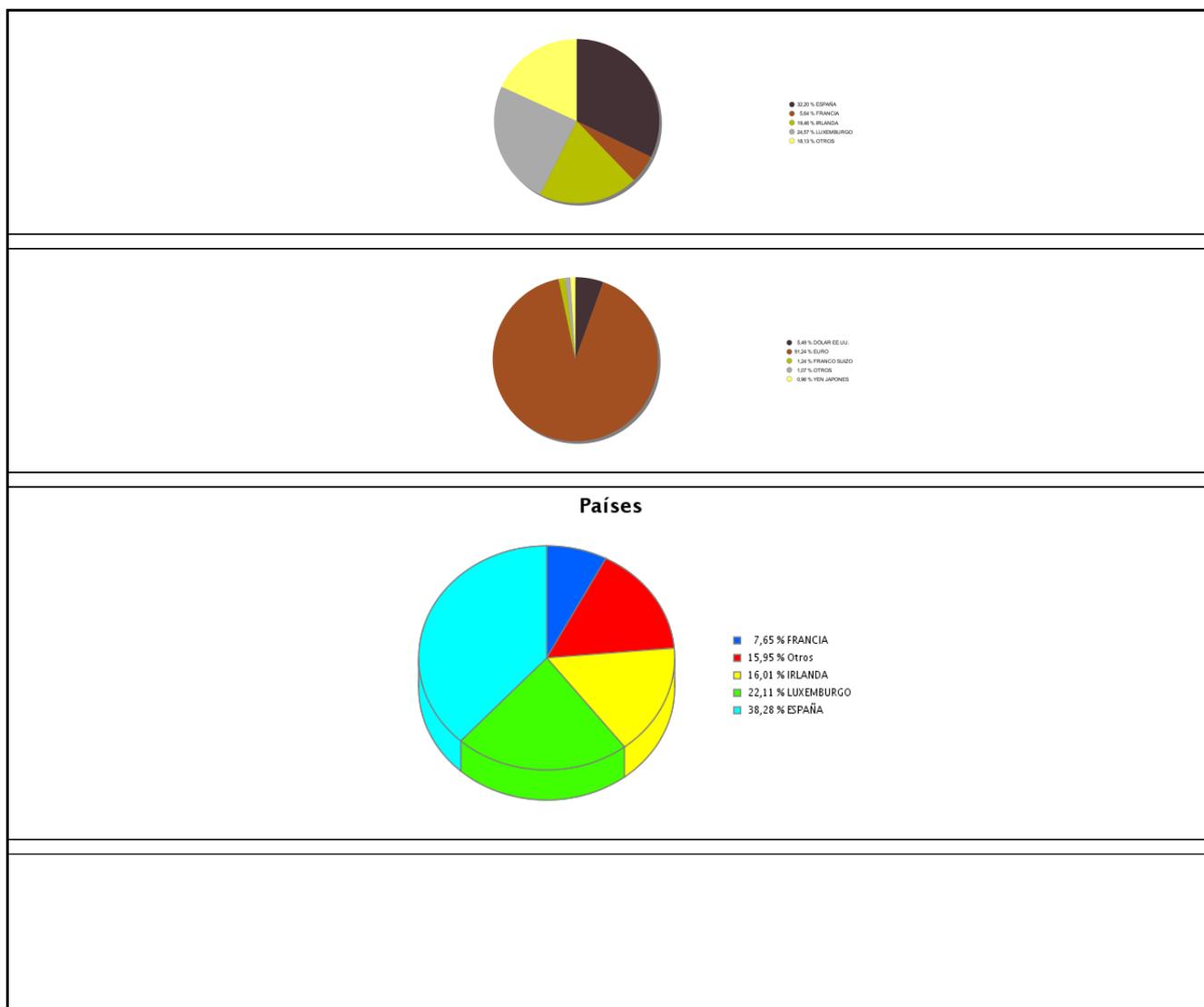
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

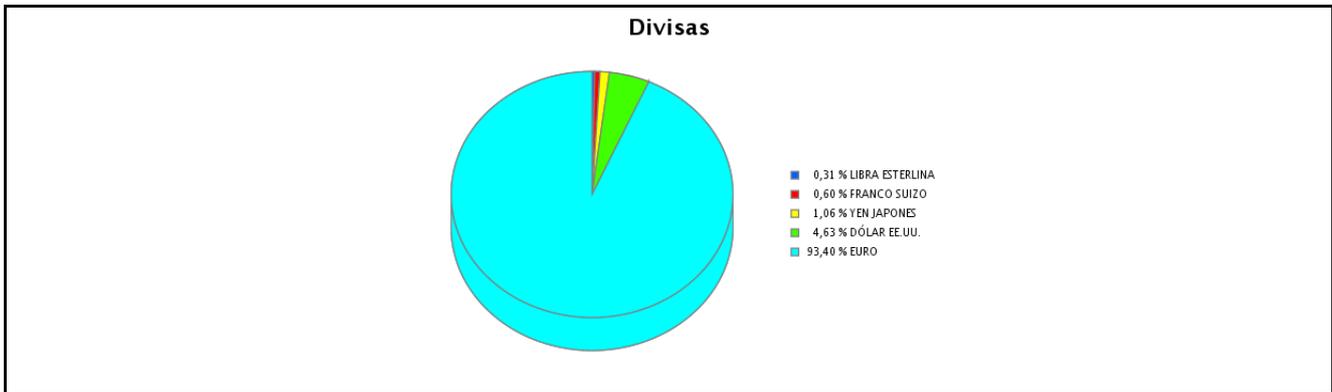
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	894	5,45	1.372	10,18
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	3.161	19,28	2.161	16,05
TOTAL RENTA FIJA	4.055	24,73	3.533	26,23
TOTAL RV COTIZADA	312	1,90	303	2,25
TOTAL RENTA VARIABLE	312	1,90	303	2,25
TOTAL IIC	886	5,41	893	6,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	5.253	32,04	4.729	35,10
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.110	6,77	1.682	12,48
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	395	2,93
TOTAL RENTA FIJA	1.110	6,77	2.076	15,41
TOTAL RV COTIZADA	701	4,28	333	2,48
TOTAL RENTA VARIABLE	701	4,28	333	2,48
TOTAL IIC	9.135	55,71	5.835	43,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.946	66,76	8.245	61,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.199	98,80	12.973	96,31

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total





3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACERINOX (ACX SM)	Emisión Opcion ACERINO X (ACX SM) 100 Fisica	56	Cobertura
BARRICK GOLD CORP. (GOLD US) USD	Emisión Opcion BARRICK GOLD CORP. (GOLD US) USD 10	167	Cobertura
BAYER AG (GERMANY) (BAYN GY)	Emisión Opcion BAYER AG (GERMANY) (BAYN GY) 100 Fi	57	Cobertura
MICHELIN (ML FP)	Emisión Opcion MICHELIN (ML FP) 100 Fisica	175	Cobertura
RWE AG (RWE GY)	Emisión Opcion RWE AG (RWE GY) 100 Fisica	150	Cobertura
RWE AG (RWE GY)	Emisión Opcion RWE AG (RWE GY) 100 Fisica	160	Cobertura
Total subyacente renta variable		764	
TOTAL OBLIGACIONES		764	

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

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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 3.000.916,75 euros, suponiendo un 19,18% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 525,00 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 577.543,41 euros, suponiendo un 3,69% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 140,00 euros.

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 fondo cierra el año 2024 con un +3.72% de rentabilidad, con una exposición media en el año a renta variable del 25%. Nos mantenemos invertidos en bolsa en torno al 30% y aunque por folleto podemos estar mucho más invertidos, estamos más cómodos en este rango. 2024 fue un año marcado por importantes cambios a nivel geopolítico, destacando la victoria de Donald Trump en las elecciones presidenciales de Estados Unidos. Su política está impulsando un entorno global más proteccionista, caracterizado por amenazas de futuros aranceles e impuestos. Sin embargo, para Trump, los aranceles parecen ser más un instrumento de negociación que un fin en sí mismos, por lo que será clave observar en los próximos meses qué tan agresiva es realmente su estrategia. En diciembre, las bolsas registraron una ligera corrección debido a la incertidumbre sobre cuanto podrá reducir los tipos la FED en 2025, considerando que las políticas de Trump tienden a ser inflacionistas.

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

Posicionamiento del fondo al cierre de diciembre:

Actualmente el fondo está invertido al 31% neto en bolsa.

La cartera tiene además un 1% en liquidez directa, un 42% en renta fija y un 9% en inversiones alternativas. También mantenemos un 19% en pagarés de corto plazo que nos ofrecen una rentabilidad media del 4% con vencimientos en 3 meses. Ya se va viendo cierto ajuste en los tipos y hemos reducido ligeramente esta parte de la cartera.

Por divisas: el 93.8% de la cartera está en EUR, 6.4% en USD, un 1% en JPY, un 1.3% en CHF, un 0.7% en HKD y un 0.4% en GBP.

Algunos comentarios de la cartera al cierre de diciembre:

En acciones, tenemos una cartera diversificada con nombres interesantes como BMW, Ebro Foods, Iberdrola, Enel, Repsol, Roche, Samsonite y Veolia.

Con respecto a la cartera de fondos de renta variable, a continuación, te resumimos brevemente en qué compañías están invertidos algunos de los que tenemos en cartera y que nos parecen más relevantes:

Ardtur European: El fondo invierte en compañías europeas que cotizan a múltiplos atractivos (actualmente a 9x beneficios) con sesgo hacia petroleras (16%), bancos (25%) y telecos (25%). El gestor tiene muy buena visibilidad sobre el crecimiento de los beneficios (presentes y futuros) de este tipo de compañías y es una de las métricas que más sigue. Ha subido en el año 2024 un +7% gracias a nombres como Ericsson, Tesco, Commerzbank, Carrefour, Telefonica y Nokia. Otros nombres que tiene en cartera son: Shell, Total y BASF.

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

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

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

En cuanto a la renta fija, como hemos comentado, estamos cómodos con la combinación de HY y renta fija directa que tenemos en cartera. De la rentabilidad obtenida este año (3.72%) la mayor parte viene por la renta fija (un +3%). En este sentido, es lo que buscamos en el fondo y si la renta variable nos ayuda, poder dar un extra de rentabilidad.

En relación con las inversiones alternativas seguimos buscando gestores que sean capaces de generar alpha en cualquier entorno de mercado y consigan acertar tanto en la parte larga como corta. Con los índices de nuevo al alza, buscamos llevar esta parte de la cartera hasta el 10% del fondo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. La decisión de inversión principal tomada es la de mantener el nivel de riesgo en torno al 30%. En un inicio y según folleto podemos estar más invertidos pero uno de los objetivos marcados es el de preservar patrimonio y que cada uno de nuestros inversores gane dinero desde compra y a un ritmo constante año tras año. Sabemos que protegiendo la cartera podemos caer y en ciertos momentos quedarnos atrás pero en años malos de mercado estimamos caídas no superiores al 3%. Este fondo esta pensando para ganar alrededor de un 5-6% anual.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 3,72%, por encima de la rentabilidad de la letra del tesoro español con vencimiento a un año, que es de 3,57%.

d) Evolución del Patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo, el patrimonio del fondo creció en un 85,58% hasta 16.396.128,04 euros frente a 8.835.089,46 euros del periodo anterior. El número de partícipes aumentó en el periodo en 81 pasando de 23 a 104 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 3,72% frente a una rentabilidad de 0% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 1,02% sobre el

patrimonio durante el periodo frente al 0,68% 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 3,72% es menor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 14,4%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Las inversiones concretas de la IIC las podéis consultar en el siguiente párrafo pero durante el año 2024 hemos seguido construyendo el fondo a medida que entraban más patrimonio y partícipes. Por una parte, hemos añadido renta variable de zonas geográficas en las que estábamos menos invertidos como EEUU, Suiza, Japón o Reino Unido y por otra en la parte de renta fija buscamos obtener la mejor yield posible sin correr excesivo riesgo. Julio:

En renta variable nos hemos mantenido cautos durante el mes ya que no se veían claros niveles de entrada. El índice Eurostoxx ha estado en un rango de 4800 a 5100 en los últimos 4 meses, y en el mes de julio volvió a ajustar a la parte baja del rango. Después de tantear esa zona durante unos días, la ha roto hacia abajo perdiendo incluso la zona de los 4700 puntos. En USA, el S&P 500 cae a la zona de los 4.300 desde casi los 4700 alcanzados a mediados de julio. Nuestro nivel conservador de inversión nos ha permitido aguantar en cierto modo las caídas de los mercados.

En renta fija, hemos ido renovando los pagarés que han ido venciendo durante el mes en empresas como Gestamp (2 meses al 4.17%) y Vidrala (3 meses al 4%). También hemos renovado otros como Elecnor, Sacyr (4.55% a 3 meses) y Mas móvil (4.66% a 3 meses) y añadido nombres nuevos como Prosegur (3 meses al 4%).

Agosto:

Renta Variable:

En Repsol incrementamos la posición a un precio de 12.50 para reducir posteriormente en 12.76. Posteriormente la acción cayó hasta los 12 debido a los bajos precios del gas y del petróleo, a este nivel nos parece atractiva a largo plazo y estamos considerando volver a comprar un poco. La compañía vale 14.4 billones; tiene 4.5 billones de deuda neta; genera aprox. 1.8 billones de FCFlow neto al año (12.5% FCFYield), con eso paga 7% de dividendo y recompra 5% de acciones. Los analistas le ven de media 35% de upside. La compañía esta barata, pero sus perspectivas de crecimiento se ven lastradas por la transición energética, lo que la hace que la acción sea volátil e interesante para hacer algo de trading. Incrementamos ligeramente la posición de Ebro. La compañía está obteniendo beneficios record, y a pesar de eso la acción esta alrededor de -25% por debajo de máximos. La valoración sobre la generación de caja actual pocas veces ha sido tan baja. Cotiza actualmente a 6x EV/EBITDA y 12x beneficios. El FCFlow Yield es de 7.8%; paga 4.4% de dividendo.

Iniciamos una posición en Veolia, es una de las compañías europeas líderes en reciclaje de agua y de residuos. A 14x beneficios y 7x EV/EBITDA no parece descontar crecimiento, a pesar de que históricamente si ha venido creciendo (el beneficio por acción se ha x3 en los últimos 5 años). Nos parece una buena posición para añadir en la cartera de acciones, como "utility" conservadora menos cíclica y poco correlacionada con otras posiciones. La media de los analistas le ve 27% de potencial a 12 meses.

Renta fija:

Hemos ido renovando las letras que nos han ido venciendo, diversificando entre España, Francia e Italia. A principios de septiembre nos vencen varios pagarés de compañías como Gestamp y Masmovil y hemos renovado ambos a 3 meses a niveles del 4%.

Inversiones Alternativas:

Hemos iniciado posición en el fondo WS Lancaster Absolute Return. Conocemos a los gestores desde hace años. Están largos de UK que es uno de los mercados más baratos del mundo y cortos acciones a múltiplos altos que estiman que no crecerán como se descuenta. Su cartera de longs cotiza a 8x beneficios y están cortos fondos de private equity (Blackstone; Apollo; Brookfield; KKR; etc..), ven que las carteras hicieron compras sobrevaloradas estos últimos años.

Septiembre:

Renta Variable:

Iniciamos una pequeña posición en BMW. Vemos que el sector autos está muy castigado y BMW nos parece una de las más atractivas. Dentro del sector, es de las que está logrando quitar cuota de mercado a Tesla en los coches eléctricos, y que se puede posicionar como un producto premium frente a la competencia de los coches chinos. Por otro lado, la Unión Europea se está viendo muy presionada para apoyar a este sector, ya que representa el 6% del empleo; eventualmente podrían suavizar los objetivos de transición energética. BMW Cotiza a 5x beneficios, y la media de los analistas le ve un potencial de 15% a 12 meses.

Incrementamos la posición en Veolia, que es una de las compañías europeas líderes en reciclaje de agua y de residuos. A 14x beneficios y 7x EV/EBITDA no parece descontar crecimiento, a pesar de que el beneficio por acción se ha triplicado en

los últimos 5 años. Nos parece una buena acción para tener en la cartera, como "utility" conservadora, menos cíclica y poco correlacionada con otras posiciones. La media de los analistas le ve 27% de potencial a 12 meses.

En cuanto a los fondos, hemos comprado algo más en el fondo Heptagon Future Trends que invierte a nivel global en compañías quality que cotizan a múltiplos atractivos. También hemos añadido posición en el fondo MFS Meridian Contrarian Value. Un fondo que a 5 años ha logrado batir al MSCI World sin estar prácticamente en sectores como tech, energía, e infraponderando financieras. Tienen ahora un fuerte underweight en USA y overweight en UK, lo que por valoración parece tener sentido. Finalmente, compramos una pequeña posición en el fondo LTIF Natural Resources que nos está funcionando bien como cobertura ante escenarios geopolíticos complicados.

Renta fija:

Hemos ido renovando principalmente los pagarés de corto plazo que vencían de compañías como Cie, Ence, Elecnor y Sacyr a niveles del 4%. Vemos que la rentabilidad en letras del tesoro ya no es tan atractiva (inferior al 3% anualizado) y ciertos bonos que antes de las bajadas de tipos podíamos comprar al 4% sin coger excesiva duración, empiezan a estar algo justos de rentabilidad.

A nivel fondos, hemos añadido un fondo interesante de IG. Se trata del Schroder Euro Corporate Bond que invierte en deuda europea de calidad y ofrece una yield por encima del 4%. También hemos comprado el fondo Arcano Low Volatility que invierte en crédito europeo y nos da un 6% de yield. Dentro de su gama de fondos este es el más conservador y todas sus estrategias se sitúan en los mejores percentiles tanto a medio como a largo plazo.

Derivados:

Tras las caídas de bolsa de inicio del mes (igual que en agosto) compramos futuros del Eurostoxx (2% del fondo) que hemos vendido a finales de mes con una ligera ganancia del +2%. A principios de octubre hemos reducido ligeramente el riesgo y tomado algo de plusvalías cerrando posiciones de venta (puts vendidos) sobre Nike dado que debido a la inestabilidad geopolítica consideramos acertado reducir algo de riesgo. Con esto, no tenemos actualmente posiciones en futuros ni derivados en el fondo.

Octubre:

Renta Variable:

Iniciamos una posición en Samsonite. Es el líder global en la venta de maletas y equipaje, fundada en 1910 en Denver, Colorado. Actualmente con sede en Estados Unidos y presencia en 100 países. Es propietaria de marcas como Tumi, American Tourister y Lambertson Truex y tiene un 40% de cuota de mercado mundial en su sector. Vale actualmente \$3.9 billones en bolsa; tiene \$1.1 billones de deuda neta. Cotiza a 11.5x beneficios y 8x EV/EBITDA. Genera alrededor de \$360 millones anuales de flujo de caja libre (FCF Yield del 9%). Actualmente tiene un programa de recompra de acciones de \$200 millones (5% del mkt cap) y paga un dividendo del 4%. El 94% de los analistas que la cubren tiene recomendación de compra, 5% de mantener. El retorno objetivo medio a 12 meses es de +43%.

En cuanto a los fondos, hemos estado bastante activos diversificando las inversiones por países. En este sentido, hemos comprado algo más en el fondo Findlay American Park y Smead US Value. También hemos añadido un fondo de compañías suizas y otro de renta variable inglesa. Además, hemos iniciado una posición en un fondo temático de agua que invierte en compañías que ofrecen productos y servicios que se ocupan de los desafíos relacionados con la cantidad, calidad y distribución del agua.

Renta fija:

Hemos ido renovando principalmente los pagarés de corto plazo que vencían de compañías como Vidrala, Mas móvil, Euskaltel y Sacyr a niveles cercanos al 4%. Vemos que la rentabilidad en letras del tesoro ya no es tan atractiva (inferior al 3% anualizado) y ciertos bonos que antes de las bajadas de tipos podíamos comprar al 4% sin coger excesiva duración, empiezan a estar algo justos de rentabilidad. A pesar de ello si encontramos alguna emisión interesante. En este sentido hemos comprado un bono de Sabadell con vencimiento marzo 2026 con una yield del 4.3%.

A nivel fondos, hemos añadido un fondo interesante de IG. Se trata del Evli Short Corporate Bond. Evli es una gestora nórdica con buen producto y que invierte principalmente en bonos de compañías nórdicas bastante atractivos. También hemos comprado el fondo Man GIG Dynamic, es global y flexible con 65% invertido en HY (BB y B). Tiene poca historia pero es percentil 99 según Bloomberg en su categoría. La yield actual es muy atractiva, alrededor del 7% con 2 años de duración.

Derivados:

Durante este último mes hemos vendido puts sobre varias compañías que publicaron resultados trimestrales peores de lo esperado. Dos ejemplos de ello son LVMH y ASML. La volatilidad en las opciones de ambas compañías era interesante y con la venta de las puts conseguimos proteger la cartera en caso de caídas extra sin renunciar a ganar en caso de rebote.

El último día del mes de octubre cubrimos la cartera con compra de puts del Eurostoxx de cara a las elecciones en US. Por el momento y a día 6 de noviembre esta cobertura ha salido bien pero pensamos en cerrarla si el índice baja un poco más. Con ello, la inversión directa en bolsa nos bajaba alrededor del 5.5% y pasábamos a tener una exposición neta desde

niveles cercanos al 30% hasta el 24%.

Alternativos:

Hemos añadido algo más de los fondos long/short en los que estamos ya invertidos. Son ideas que nos gustan y teníamos algo de liquidez que hemos usado para dar mas peso a estas ideas en las que confiamos.

Noviembre:

Renta Variable:

Hemos comprado algo más en el fondo Findlay American Park hasta un 1.8% del fondo. Como comentamos, es un fondo de bolsa US que invierte de manera más selectiva y con menor exposición a las 7 grandes en comparación con los fondos clásicos más conocidos del mercado. Actualmente solo tienen Microsoft en cartera de los 7 grandes nombres.

Renta fija:

Hemos ido renovando principalmente los pagarés de corto plazo que vencían de compañías como Vidrala, Cie Automotive, Elecnor y Ferrovial a niveles cercanos al 3.5%. Vemos que la rentabilidad en letras del tesoro ya no es tan atractiva (inferior al 3% anualizado) y ciertos bonos que antes de las bajadas de tipos podíamos comprar al 4% sin coger excesiva duración, empiezan a estar algo justos de rentabilidad.

A nivel fondos, hemos añadido un fondo interesante de IG. Se trata del Muzinich Global Short Duration IG. Es un fondo tranquilo y conservador con una duración muy controlada (máximo 1.5 años) y yield alrededor del 3.6%. Cogen algo de duración en los bonos en USD, donde los tipos están más altos, pero cubren la divisa con futuros cortos, donde el coste no es tan alto. La gran mayoría del peso del fondo está en el tramo BBB (70%), donde los gestores ven valor frente a las compañías con rating A (26% del fondo).

Derivados:

Durante este último mes hemos cerrado algunas puts que teníamos vendidas sobre varias compañías que publicaron resultados trimestrales peores de lo esperado. Dos ejemplos de han sido LVMH y ASML. La volatilidad en las opciones de ambas compañías era interesante y preferimos operar a través de la venta de puts en vez de comprando el equity directo. Mantenemos actualmente puts vendidas sobre Barrick Gold, RWE, Michelin y Acerinox.

La operación que hicimos sobre el Eurostoxx de cara a las elecciones en US salió bien. Mas adelante en el mes cubrimos algo más la cartera a mediados de noviembre mediante futuros vendidos y los hemos cerrado a final de mes con algo de beneficio (+2%). Desde ese momento el índice rebota por encima de los 4.900 puntos en el momento de escribir estas líneas. Actualmente no tenemos opciones ni futuros abiertos sobre el Eurostoxx.

Alternativos:

Hemos añadido el fondo Riposte Global Opportunity. Es un long/short que complementa a los fondos en los que estamos ya invertidos de la misma categoría. En este caso tiene más US y alrededor de 30% neto de exposición a bolsa con sesgo más mid-caps.

Diciembre:

Renta Variable:

A principios de diciembre y con nuestro nivel de inversión alrededor del 30% vendimos una parte del fondo Liontrust European Dynamic. A mitad de mes vimos cierta corrección en las bolsas que estaban ya algo altas y que afectó principalmente a las compañías que cotizan a múltiplos más altos. Pensamos que es un buen ejemplo de la sensibilidad del mercado a los movimientos de tipos de interés. En el fondo tendemos a diversificar por geografías y estilos de inversión pero nos fijamos mucho en las valoraciones a la hora de comprar y también de vender. Cuando sentimos que ciertas compañías deben crecer a ratios muy elevados para mantener su cotización, tratamos de salir de esas posiciones.

Renta fija:

Hemos ido renovando principalmente los pagarés de corto plazo que vencían de compañías como Gestamp, Vidrala, Masmovil, Euskaltel y Ence a niveles cercanos al 3.5%. Además la rentabilidad en letras del tesoro ya no es tan atractiva y hemos decidido vender esas posiciones en busca de alternativas parecidas pero que ofrezcan mayor rentabilidad.

A nivel fondos, hemos añadido un fondo interesante de IG. Se trata del Muzinich Global Short Duration IG. Es un fondo tranquilo y conservador con una duración muy controlada (máximo 1.5 años) y yield alrededor del 3.6%. Cogen algo de duración en los bonos en USD, donde los tipos están más altos, pero cubren la divisa con futuros cortos, donde el coste no es tan alto. La gran mayoría del peso del fondo está en el tramo BBB (70%), donde los gestores ven valor frente a las compañías con rating A (26% del fondo).

Derivados:

Durante este último mes hemos cerrado algunas puts que teníamos vendidas sobre varias compañías en las que merecía la pena operar mediante opciones en vez del equity directo. Dos ejemplos de ello han sido LVMH y Bayer. Mantenemos

actualmente puts vendidas sobre Barrick Gold, RWE, Michellin y Acerinox.

No tenemos actualmente futuros ni vendidos ni comprados en el fondo.

Alternativos:

Hemos añadido el fondo Riposte Global Opportunity. Es un long/short que complementa a los fondos en los que estamos ya invertidos de la misma categoría. En este caso tiene más US y alrededor de 30% neto de exposición a bolsa con sesgo más mid-caps. Con el año 2024 ya cerrado hay que ver lo que ha funcionado mejor o peor durante este año. En cuanto a la parte de renta fija, es el activo que mejor se ha comportado de la cartera (aporta 3.03% del 3.72% de rentabilidad acumulada) dado que la parte de high yield nos ha ayudado con fondos como BrightGate, BNY Mellon y Oaktree Global HY que han subido alrededor del 8% este año. También han funcionado bien fondos como Moneda Latam que aportan otro +10%. En relación con la parte de emisiones en directo, tenemos varios pagarés con vencimientos cortos (3-4 meses) que ofrecen entre el 3% y 3.5% de TIR. Esta parte de la cartera supone un 19% del patrimonio y lo consideramos como la más atractiva dado que nos dará una esa esa rentabilidad sin contar con el comportamiento de las bolsas. Es cierto que ya no vemos rentabilidades del 4-5% pero para la parte de gestión de tesorería sigue siendo la interesante tener pagarés ya que las letras del tesoro ofrecen menor rentabilidad y en los bonos directos tienes que pensar en duraciones de 4-5 años para obtener una buena yield. Por la parte de renta variable, tenemos varios fondos como AzValor, Magallanes European o DIP Value Catalyst que no han aportado este año y se han quedado atrás en comparación con los índices. Por ello, en el fondo, la parte de renta variable no nos ha dado la rentabilidad esperada pero confiamos en las mismas posiciones para 2025 dado que sus valoraciones son muy atractivas y conocemos bien las compañías en las que invierte. En relación con las inversiones alternativas, estamos cómodos con la cartera de fondos long/short que tenemos y que llevaremos hasta el 10% del fondo.

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 2,27%, frente a una volatilidad de 0,2% de la letra del tesoro español con vencimiento un año.

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. Informarles que el Informe de Auditoría correspondiente al ejercicio 2023 ha sido aprobado sin salvedades.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. Esta IIC soporta los gastos correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones, tal y como se recoge en el artículo 141. e) del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, en tanto en cuanto, i) así se recoge en el folleto informativo de la IIC, constituye pensamiento original y propone conclusiones significativas no evidentes ni de dominio público, ii) estos informes han estado relacionados con la vocación inversora de las respectivas IIC y iii) no se ha visto ni influido ni condicionado por el volumen de las operaciones intermediadas. Los proveedores del servicio de análisis más representativos son BBVA-Bernstein, Banco Santander, JBCM y Exane. Los servicios de análisis financiero contratados a terceros son nuestro principal soporte a la hora de realizar nuestras estimaciones y valoraciones de nuestras inversiones. Son un medio que nos permite seleccionar y encontrar valores que estimamos están infravalorados por las circunstancias del mercado y creemos van a aportar futura rentabilidad a las IIC. Además, los servicios prestados por estas compañías nos permiten mantenernos informados de la actualidad de las compañías y de los mercados. La información suministrada diariamente nos ayuda a la hora de profundizar en aquellos sectores y compañías específicas en las cuales estamos invertidos o tenemos interés en invertir. Asimismo, nos dan acceso a múltiples analistas, macroeconomistas e incluso a los equipos directivos de las propias compañías, lo cual nos aporta un gran valor añadido a la hora de realizar el análisis y seguimiento de nuestras inversiones. Los costes del servicio de análisis devengados en el periodo han sido de 1.962,23 euros mientras que el coste presupuestado para el siguiente ejercicio es de 1.984,42 euros.

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

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

vemos más cerca la formación de un nuevo gobierno. Con todo esto sobre la mesa orientaríamos el fondo de la siguiente manera:

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

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

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

Conclusiones:

En nuestro fondo, comenzamos 2025 con un 31% de exposición a renta variable, más centrados en posiciones value, y enfocados en optimizar la liquidez mediante pagarés e inversiones de corto plazo. Aunque se anticipa que el 2025 será un año más volátil, debido a unos tipos de interés algo más bajos y bolsas que ya se encuentran a niveles elevados, seguimos confiando en obtener buenos resultados. Esto será posible mediante una selección cuidadosa de activos y un enfoque en las áreas de mercado que aún presentan valoraciones relativamente atractivas.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02408091 - Cupón Cero Letras del Tesoro 3,805 2024-08-09	EUR	0	0,00	296	2,19
ES0000012K38 - Bonos Bonos del Estado 0,000 2025-05-31	EUR	0	0,00	193	1,43
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	489	3,63
ES0343307023 - Bonos KUTXABANK SA 4,000 2028-02-01	EUR	307	1,87	303	2,25
XS2200150766 - Bonos CAIXABANK S.A. 0,750 2026-07-10	EUR	388	2,37	387	2,87
XS2455392584 - Bonos BANCO SABADELL S.A. 2,625 2026-03-24	EUR	199	1,21	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		894	5,45	689	5,12
XS2055758804 - Bonos CAIXABANK S.A. 0,625 2024-10-01	EUR	0	0,00	194	1,44
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	194	1,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		894	5,45	1.372	10,18
ES0505075384 - Pagarés EUSKALTEL SA 3,910 2025-01-27	EUR	99	0,60	0	0,00
ES0505075400 - Pagarés EUSKALTEL SA 4,050 2024-12-27	EUR	0	0,00	292	2,17
ES0505075509 - Pagarés EUSKALTEL SA 3,560 2025-06-27	EUR	295	1,80	0	0,00
ES0505223216 - Pagarés GESTAMP GRUPO 5,000 2024-07-11	EUR	0	0,00	392	2,91
ES0505223232 - Pagarés GESTAMP GRUPO 3,350 2025-03-10	EUR	397	2,42	0	0,00
ES0505223299 - Pagarés GESTAMP GRUPO 3,500 2025-02-12	EUR	99	0,60	0	0,00
ES0505229049 - Pagarés PROSEGUR COMPAÑIA DE 3,700 2025-01-15	EUR	297	1,81	0	0,00
ES0505630014 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 3,760 2025-01-29	EUR	394	2,41	0	0,00
ES0505630105 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 3,430 2025-02-12	EUR	99	0,60	0	0,00
ES0505769010 - Pagarés TALGO SA 4,950 2024-11-22	EUR	0	0,00	195	1,45
ES0505854002 - Pagarés PALLADIUM 3,780 2025-02-26	EUR	198	1,21	0	0,00
ES05297433H0 - Pagarés ELECENOR 4,370 2024-07-16	EUR	0	0,00	99	0,73
ES0530625062 - Pagarés ENCE ENERGIA Y CELUL 4,810 2024-09-26	EUR	0	0,00	196	1,46
ES0530625138 - Pagarés ENCE ENERGIA Y CELUL 3,450 2025-06-26	EUR	99	0,60	0	0,00
ES05329455F9 - Pagarés TUBACEX SA 5,000 2024-07-31	EUR	0	0,00	196	1,46
ES0582870M34 - Pagarés SACYR 4,550 2024-07-29	EUR	0	0,00	99	0,73
ES0582870M67 - Pagarés SACYR 3,710 2025-01-30	EUR	99	0,60	0	0,00
ES0582870N74 - Pagarés SACYR 3,500 2025-02-13	EUR	197	1,20	0	0,00
ES0583746542 - Pagarés VIDRALA 4,150 2024-07-11	EUR	0	0,00	99	0,73
ES0583746559 - Pagarés VIDRALA 4,100 2024-09-11	EUR	0	0,00	198	1,47
ES0583746583 - Pagarés VIDRALA 3,600 2025-01-10	EUR	99	0,60	0	0,00
ES0583746591 - Pagarés VIDRALA 3,100 2025-03-11	EUR	198	1,21	0	0,00
ES0583746617 - Pagarés VIDRALA 3,250 2025-02-11	EUR	99	0,60	0	0,00
ES05846960D7 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 4,000 2025-01-13	EUR	193	1,18	0	0,00
ES0584696902 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 5,840 2024-09-13	EUR	0	0,00	197	1,47
ES0584696977 - Pagarés MASMOVIL IBERCOM SA 3,530 2025-03-13	EUR	198	1,21	0	0,00
XS2852031124 - Pagarés FOMENTO CONSTR Y CON 4,100 2024-10-24	EUR	0	0,00	197	1,46

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2948504902 - Pagarés FERROVIAL 3,110 2025-01-23	EUR	99	0,61	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		3.161	19,28	2.161	16,05
TOTAL RENTA FIJA		4.055	24,73	3.533	26,23
ES0105223004 - Acciones GESTAMP GRUPO	EUR	56	0,34	63	0,46
ES0112501012 - Acciones EBRO FOODS	EUR	65	0,40	48	0,36
ES0130670112 - Acciones EMPRESA NAC ELECTRICIDAD	EUR	60	0,37	51	0,38
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA	EUR	63	0,39	56	0,42
ES0173516115 - Acciones REPSOL	EUR	68	0,41	86	0,64
TOTAL RV COTIZADA		312	1,90	303	2,25
TOTAL RENTA VARIABLE		312	1,90	303	2,25
ES0114675012 - Participaciones BESTINVER	EUR	160	0,98	152	1,13
ES0116848005 - Participaciones RENTE 4 GESTORA	EUR	96	0,58	100	0,74
ES0140072002 - Participaciones ABACO CAPITAL	EUR	109	0,67	208	1,55
ES0159259029 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	363	2,22	278	2,06
ES0173052004 - Participaciones RENTE 4 GESTORA	EUR	157	0,96	155	1,15
TOTAL IIC		886	5,41	893	6,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.253	32,04	4.729	35,10
IT0005367492 - Bonos TESORO ITALIANO 1,750 2024-07-01	EUR	0	0,00	199	1,48
FR0128227776 - Cupón Cero TESORO FRANCES 3,857 2024-08-21	EUR	0	0,00	197	1,46
FR0128379486 - Cupón Cero TESORO FRANCES 3,540 2025-04-24	EUR	0	0,00	194	1,44
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	590	4,38
FR0013398070 - Bonos BNP PARIBAS 2,125 2027-01-23	EUR	392	2,39	195	1,45
CH1174335732 - Bonos UBS 2,125 2026-10-13	EUR	297	1,81	292	2,17
XS2725836410 - Bonos ERICSSON 5,375 2028-05-29	EUR	322	1,97	314	2,33
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.011	6,16	801	5,95
XS2241090088 - Bonos REPSOL 0,125 2024-10-05	EUR	0	0,00	192	1,43
XS2322423455 - Bonos INTL CONSOLIDATED AI 2,750 2025-03-25	EUR	99	0,60	99	0,73
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		99	0,60	291	2,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.110	6,77	1.682	12,48
XS283337525 - Pagarés CIE AUTOMOTIVE 4,200 2024-09-26	EUR	0	0,00	395	2,93
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	395	2,93
TOTAL RENTA FIJA		1.110	6,77	2.076	15,41
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF S.A.	EUR	53	0,33	62	0,46
US7170811035 - Acciones PFIZER INC	USD	51	0,31	52	0,39
GB00BNTJ3546 - Acciones ALLFUNDS GROUP	EUR	101	0,61	63	0,47
FR0000124141 - Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	94	0,57	0	0,00
IT0003128367 - Acciones ENEL SPA	EUR	52	0,31	49	0,36
DE0005190003 - Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE	EUR	79	0,48	0	0,00
GB0006215205 - Acciones MOBICO GROUP	GBP	47	0,29	30	0,22
DE0007037129 - Acciones RWE	EUR	44	0,27	0	0,00
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	61	0,37	78	0,58
LU0633102719 - Acciones SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	120	0,73	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		701	4,28	333	2,48
TOTAL RENTA VARIABLE		701	4,28	333	2,48
LU1965301184 - Acciones OSSIAM	EUR	214	1,31	101	0,75
IE00CBHZ754 - Participaciones ALMA CAPITAL INVESTMENT MANAG	EUR	100	0,61	102	0,76
IE00BD5CV310 - Participaciones BNY MELLON FUNDS	EUR	220	1,34	212	1,57
IE00BH4GYB17 - Participaciones HEPTAGON	USD	96	0,59	0	0,00
IE00BJCXFM61 - Participaciones MUZINICH FUNDS	EUR	100	0,61	0	0,00
IE00BL6VHG89 - Participaciones LONTRUST INVESTMENT PARTNERS	EUR	100	0,61	0	0,00
IE00BPT34575 - Participaciones HEPTAGON	EUR	0	0,00	50	0,37
IE00BYWKMJ85 - Participaciones HEPTAGON	USD	214	1,30	113	0,84
IE00BZ005D22 - Participaciones AEGON NV	EUR	266	1,62	422	3,13
GB00B3SX1S66 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	274	1,67	0	0,00
IE00B80G9288 - Participaciones PIMCO FUNDS	EUR	424	2,59	413	3,07
IE00B0PMLM1 - Participaciones RIPPOSTE CAPITAL LLC	EUR	199	1,21	0	0,00
IE000E4XZ7U3 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	1.012	6,17	0	0,00
IE000U7N7YE2 - Participaciones BRIDGE FUND MANAGEMENT LTD	EUR	98	0,60	290	2,15
IE000VA5W9H0 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	229	1,70
IE000YMX2574 - Participaciones ODEY ASSET MANAGEMENT	EUR	323	1,97	316	2,35
IE0000IK3XH9 - Participaciones BRIDGE FUND MANAGEMENT LTD	USD	310	1,89	104	0,77
FI0008800511 - Participaciones EVLI FUND MANAGEMENT CO	EUR	202	1,23	0	0,00
FR0011790492 - Participaciones BDL CAPITAL MANAGEMENT	EUR	394	2,40	399	2,96
LU0113258742 - Participaciones SISF EURO CORPORATE BOND	EUR	152	0,93	0	0,00
LU0243544235 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	JPY	161	0,98	146	1,08
LU0244071956 - Participaciones S-I-A	EUR	194	1,18	0	0,00
LU0244072335 - Participaciones S-I-A	EUR	51	0,31	0	0,00
LU0687944396 - Participaciones GAMCO INVESTIRS INC	EUR	0	0,00	98	0,72
LU0931238249 - Participaciones FUNDROCK MANAGEMENT CO SA	EUR	445	2,71	424	3,15
LU0942882589 - Participaciones ANDBANK ESPAÑA, S.A.	EUR	453	2,77	435	3,23
LU0966156712 - Participaciones FIDELITY FUNDS	EUR	193	1,18	201	1,49
LU0979706966 - Participaciones SMEAD FUNDS	EUR	49	0,30	0	0,00
LU1001748711 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	EUR	214	1,30	105	0,78
LU1078159883 - Participaciones VAN LANSCHOT KEMPEN INVESTMENT	EUR	220	1,34	206	1,53

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1331972494 - Participaciones ELEVA CAPITAL SAS	EUR	310	1,89	205	1,52
LU1333146287 - Participaciones AZVALOR ASSET MANAGEMENT	EUR	203	1,24	210	1,56
LU1708484628 - Participaciones MIRABAUD	EUR	94	0,58	0	0,00
LU1720110474 - Participaciones LUXEMBURG SELECTION FUND	EUR	408	2,49	0	0,00
LU1985812830 - Participaciones MFS FUNDS	EUR	348	2,12	335	2,49
LU2146191486 - Participaciones ROBECO FUNDS	CHF	146	0,89	0	0,00
LU2240476817 - Participaciones CARNE GLOBAL FUND MANAGERS	USD	222	1,35	205	1,52
LU2388163607 - Participaciones ADEPA ASSET MANAGEMENT SA	EUR	200	1,22	114	0,85
LU2464423396 - Participaciones JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	EUR	106	0,65	0	0,00
LU2553550315 - Participaciones MFS FUNDS	EUR	419	2,55	401	2,97
TOTAL IIC		9.135	55,71	5.835	43,32
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.946	66,76	8.245	61,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.199	98,80	12.973	96,31

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

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

Parte Cuantitativa:

En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2024 ha ascendido a 2.981.455,96 euros, desglosadas en remuneración fija, correspondiente a 51 empleados que ascendió a 2.652.289,96 euros y remuneración variable relativa a 32 empleados por importe de 329.166,00 euros.

La remuneración de los 5 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC's, fue de 736.670,42 euros, correspondiendo 600.060,42 euros a remuneración fija y 136.610,00 euros a la parte de remuneración variable.

La remuneración correspondiente a 5 empleados altos cargos de la Gestora fue de 445.166,99 euros, de los cuales 385.054,99 euros se atribuyen a remuneración fija y 60.112,00 euros a la parte de remuneración variable.

Parte Cualitativa:

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

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

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

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

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

Revisiones anuales: Anualmente, la Dirección de Recursos Humanos elabora una propuesta con las directrices y el sistema para aplicar la revisión de la retribución fija de la plantilla, excepto la de la Alta Dirección. Esta propuesta se eleva

al Órgano de Administración para su aprobación, En la revisión de la retribución fija de cada empleado aplican, en su caso, indicadores de productividad del negocio, el resultado de su evaluación del desempeño, la equidad interna, etc.

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