

TERCIO CAPITAL, FIL

Nº Registro CNMV: 112

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

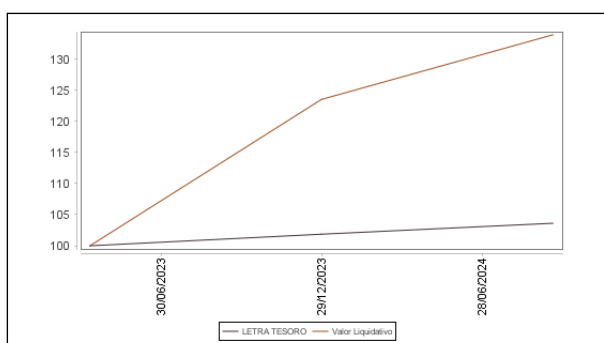
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

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			

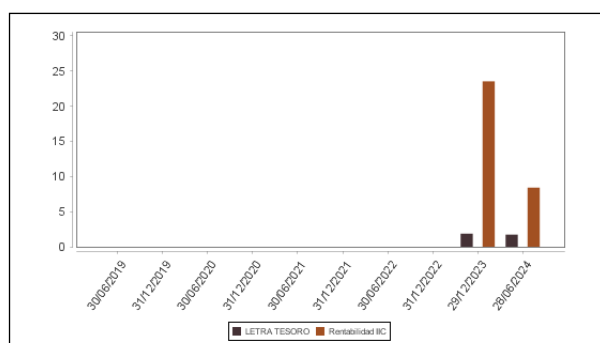
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 periodo actual	Variación del periodo 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. Los mercados, durante el primer semestre de 2024, continuaron mostrando un comportamiento dispar con un segmento del mercado comportándose muy bien (tecnología y grandes compañías) y otro sector del mercado comportándose muy mal (pequeñas compañías e industrias no digitales o expuestas a nuevas tecnologías). Esta propensión hacia determinados sectores se ha visto ampliada con tendencias factoriales de momentum, haciendo que entraran muchos flujos en aquellos sectores que ya lo llevaban haciendo bien más de un año. En la primera mitad de julio se está llevando a cabo un cambio rotacional de factores y la tendencia en favor de grandes valores y tecnología visto en 2023 y la primera mitad de 2024 parece que se está reconvirtiendo hacia mayores flujos entrando en empresas pequeñas y medianas (el Russell 2000 ha tenido el mejor periodo de 5 días versus el Nasdaq100 de su historia). Creemos que nos encontramos en un momento en el que la rotación factorial y los cambios de tendencia llevarán a los inversores a preocuparse por los fundamentales de nuevo. Este tipo de divergencias históricamente han sido el comienzo de cambios de tendencia de las posiciones de los grandes inversores y previsiblemente debería beneficiar a la estrategia del fondo centrada exclusivamente en los fundamentales de las empresas.

La situación geopolítica tanto en Ucrania como en Israel sigue igual que a finales de 2023, con la utilización del Canal de Suiz para el transporte de materias primas esenciales a niveles muy bajos. El mercado finalmente se ha dado cuenta que los conflictos no tienen un final previsto cercano y las cotizaciones de las empresas de transporte marítimo han tenido muy buen comportamiento. En el fondo hemos aprovechado para rebajar la exposición a este sector con ventas, como por ejemplo la salida de la posición en Scorpio Tankers. En estos momentos creemos que el risk/reward de estar expuesto a posiciones que se benefician de esta situación no es tan alto y decidimos reducir exposición.

En general, con en esta coyuntura, el fondo reforzó su posicionamiento en empresas de calidad y con altos retornos sobre el capital empleado cuyas cotizaciones habrían sufrido por su tamaño y arrastradas por el mal comportamiento de sus pares. Un ejemplo de ello es el inicio de posición en Watches of Switzerland, una empresa que se dedica a la venta de relojes de lujo, mayoritariamente Rolex, que sufrió en bolsa por cuestiones que no afectan al futuro de la compañía.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas. En el primer semestre se disminuyó la exposición al sector de transporte marítimo con ventas completas de posiciones como Scorpio Tankers y D?Amico International y ventas parciales en empresas como International Seaways. También se amplió posición en Georgia Capital para aprovecharse por las bajadas a finales del primer semestre por cuestiones políticas, pues el gobierno aprobó una ley de medios que asustó el mercado pero que si se examina al detalle es una copia de la misma ley que hay en países como EEUU y Australia. Durante el semestre también se hizo una rotación hacia activos de calidad entrando en Watches of Switzerland y en bancos con la entrada en Bank of Cyprus, el principal banco de la isla con una cuota de mercado del 90% en transacciones con tarjeta y del 30% en seguros. En el caso de Bank of Cyprus el mercado no está teniendo en cuenta los altísimos retornos sobre sus fondos propios (por encima del 20%) porque se descuentan bajadas de tipos, pero estas bajadas de tipos se verán compensadas por venta de activos inmobiliarios en el balance que liberarán reservas, permitirá a la empresa a aumentar la remuneración al accionista con lo que el patrimonio neto bajará lo suficiente para compensar la bajada del Net Interest Margin que habrá por la bajada de tipos en Europa. Además, esta empresa tiene la segunda mayor posición de liquidez como banco Europeo, pero que no puede usar porque necesitan ampliar las reservas para lo que venderán activos inmobiliarios que castigan la capacidad de la empresa de montar reservas regulatorias.

c) Índice de referencia. La rentabilidad de la IIC es de 8,41%, 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 del fondo creció en un 31,71% hasta 15.823.528,55 euros frente a 12.013.865,26 euros del periodo anterior. El número de partícipes

aumentó en el periodo en 8 pasando de 66 a 74 partícipes. La rentabilidad obtenida por el fondo en el periodo es de 8,41% frente a una rentabilidad de 23,49% del periodo anterior. Los gastos soportados por el fondo han sido del 0,82% sobre el patrimonio durante el periodo frente al 0,01% 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 8,41% es mayor que el promedio de las rentabilidades del resto de fondos gestionados por la gestora que es de 6,16%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Los sectores en los que se ha invertido tuvieron un muy buen comportamiento en el primer semestre de 2024 y se espera que este buen comportamiento siga durante la segunda mitad de 2024. La presentación de resultados del tercer trimestre de 2024 y el guidance para el cuarto trimestre de 2024 creemos que va a sorprender al mercado.

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 0%, frente a una volatilidad de 0,18% 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 1.634,57 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. Esperamos que la potencial corrección de las expectativas de crecimiento de las grandes compañías y, sobre todo, de las tecnológicas, provoque una reversión a la media que haga cambiar los flujos de inversión entre activos con mayor duración a activos de menor duración y flujos de caja mucho cercanos en el tiempo. Ante esta situación, seguimos expuestos a empresas cíclicas con dinámicas no correlacionadas con el ciclo económico general, sino más bien con su propio ciclo de oferta y demanda, y empresas defensivas que protegen, o se benefician, de la inflación, así como desde el primer semestre de 2024 en empresas de calidad con altas tasas de crecimiento esperados a precios atractivos.

Creemos que la presentación de resultados del tercer y cuarto trimestre de 2024 provocará un cambio del sentimiento de los inversores y los fundamentales volverán a reflejarse en las cotizaciones.

También empezamos a ver oportunidades de inversión de activos que tradicionalmente se han considerado de alta calidad y crecimiento, pero que sus cotizaciones están sufriendo por el cambio de expectativas de los inversores. Creemos que este tipo de empresas van a ofrecer un punto de entrada atractivo a lo largo de 2024. La cuenta corriente del fondo en la entidad depositaria es ES3602320105000036234168

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)