

**GVC GAESCO VALUE MINUS GROWTH MARKET NEUTRAL FUND**

Nº Registro CNMV: 5531

**Informe:** Semestral del Primer semestre 2024  
**Gestora:** GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS, SUCURSAL EN ESPAÑA S.A.  
**Auditor:** **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS  
**Grupo Gestora:** GVC GAESCO **Rating depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en [fondos.gvcgaesco.es](http://fondos.gvcgaesco.es).

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

**Dirección**

Doctor Ferran 3-5 08034 Barcelona Barcelona tel.93 366 27 27

**Correo electrónico**

[info@gvcgaesco.es](mailto:info@gvcgaesco.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN DEL FONDO**

Fecha de registro del fondo: 21/05/2021

**1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN**

**Categoría**

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: GLOBAL

Perfil riesgo : 5 (En una escala del 1 al 7)

**Descripción general**

Se invertirá entre el 75% - 90% en valores de renta variable de cualquier país del mundo, principalmente de países miembros OCDE, con una capitalización bursátil mínima en el momento de la compra de 2.000 millones de euros y que tengan la categoría de "Value", de acuerdo con la metodología propia elaborada por la gestora. Se invertirá en instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura de la totalidad de la inversión de la renta variable a largo plazo, que será en futuros vendidos de los siguientes índices bursátiles "Growth" Nasdaq-100; MSCI World Growth o MSCI Europe Growth. En consecuencia, la exposición a la renta variable será cero y/o tenderá a cero, es decir será neutra (Market Neutral); si bien la diferencia entre la parte de Renta Variable "Value" comprada y la parte de los futuros de índices "Growth" vendida podrá ser + - 20%, principalmente para flexibilizar la cobertura de la beta. Para el resto del patrimonio, se podrá invertir en instrumentos del mercado monetario no negociados en mercados que sean líquidos, con una calificación crediticia mínima Media (mínima BBB-) o la misma del Reino de España en cada momento.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI WORLD VALUE NET TOTAL RETURN, menos la rentabilidad del índice MSCI WORLD GROWTH NET TOTAL RETURN, expresada en euros y referenciado en un 85% de ambos índices, acorde con el porcentaje de inversión en renta variable y el Euribor a semana capitalizado anualmente para la renta fija (15%). Todos estos índices se utilizan en términos meramente informativos o comparativos,

**Operativa en instrumentos derivados**

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

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo es la metodología del compromiso.

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

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	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,00	0,16	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,10	3,35	3,10	2,75

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.a) Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase	Número participaciones		Número partícipes Divisa		Beneficios brutos distribuidos por participación	Inversión mínima
	Per. Actual	Per. Anterior	Per.Actual	Per.Anterior		
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	537.593,82	692.375,38	477	588 EUR	0,00	0
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	118.286,60	117.344,01	6	6 EUR	0,00	1.000.000

**Patrimonio (en miles)**

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	EUR	4.422	6.288	10.097	4.371
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	EUR	991	1.082	871	2.654

**Valor liquidativo de la participación**

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	EUR	8,2246	9,0812	10,3679	8,1442
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	EUR	8,3791	9,2242	10,4681	8,1748

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio**

Clase	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
	% efectivamente cobrado			% efectivamente cobrado				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	0,67	0,00	0,67	0,67	0,00	0,67	Resultados	al fondo
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	Resultados	al fondo

Clase	Comisión de depósito		
	% efectivamente cobrado		Base cálculo
	periodo	acumulada	
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	0,04	0,04	patrimonio
GVC Gaesco Value Minus Growth Market	0,05	0,05	patrimonio

**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.2 Comportamiento**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

**Clase: GVC Gaesco Value Minus Growth Market Neutral, FI A Divisa: EUR**

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual		
	Últ. trim	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-9,43	-6,54	-3,10	-2,34	3,54	-12,41	27,30		

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,57	13/06/2024	-2,57	13/06/2024		
Rentabilidad máxima (%)	2,35	18/04/2024	2,35	18/04/2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual		Trimestral				Anual		
	Últ. trim	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: <sup>(ii)</sup>									
Valor liquidativo	16,45	16,84	16,15	15,34	13,34	16,45	24,23		
Ibex-35	13,40	14,63	12,01	12,30	12,35	14,18	22,19		
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,16	0,15	0,16	0,16	0,13	0,09		
Benchmark Value Minus Growth	9,41	9,60	9,26	7,73	7,28	8,05	12,76		
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	7,03	7,03	4,79	8,51	8,58	8,51	0,00		

(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: 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.

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,77	0,39	0,39	0,44	0,35	1,53	1,58	1,77	

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.

Gráfico evolución del valor liquidativo

**Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años**

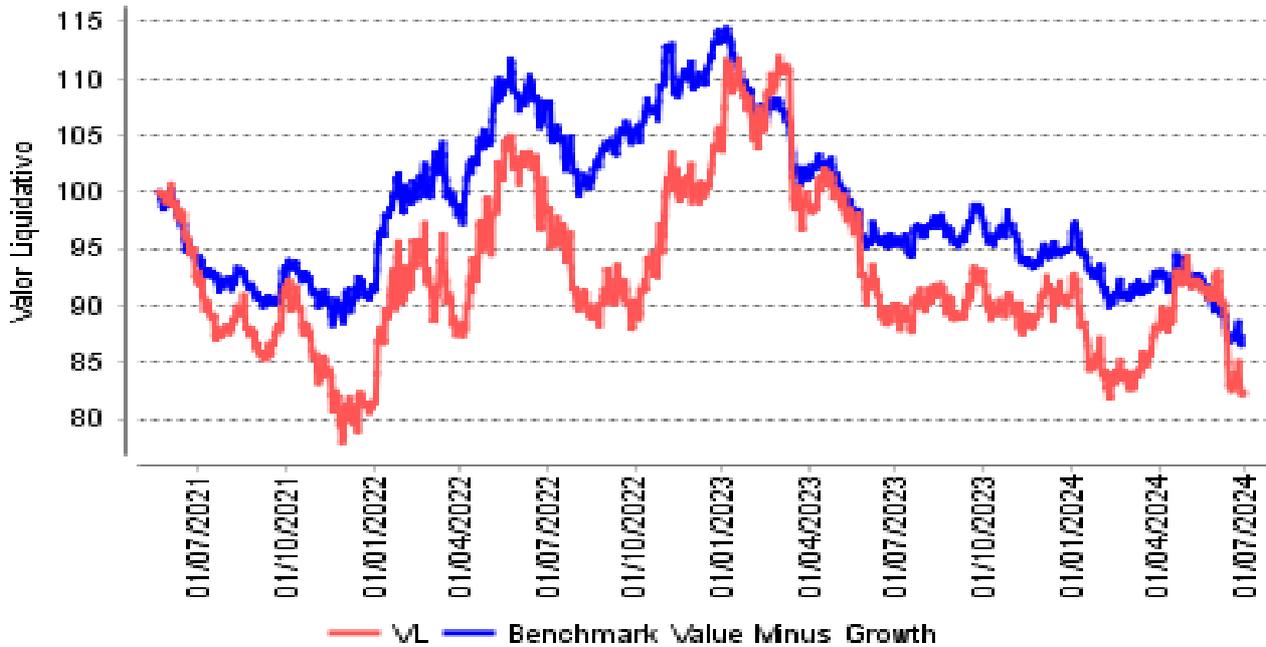
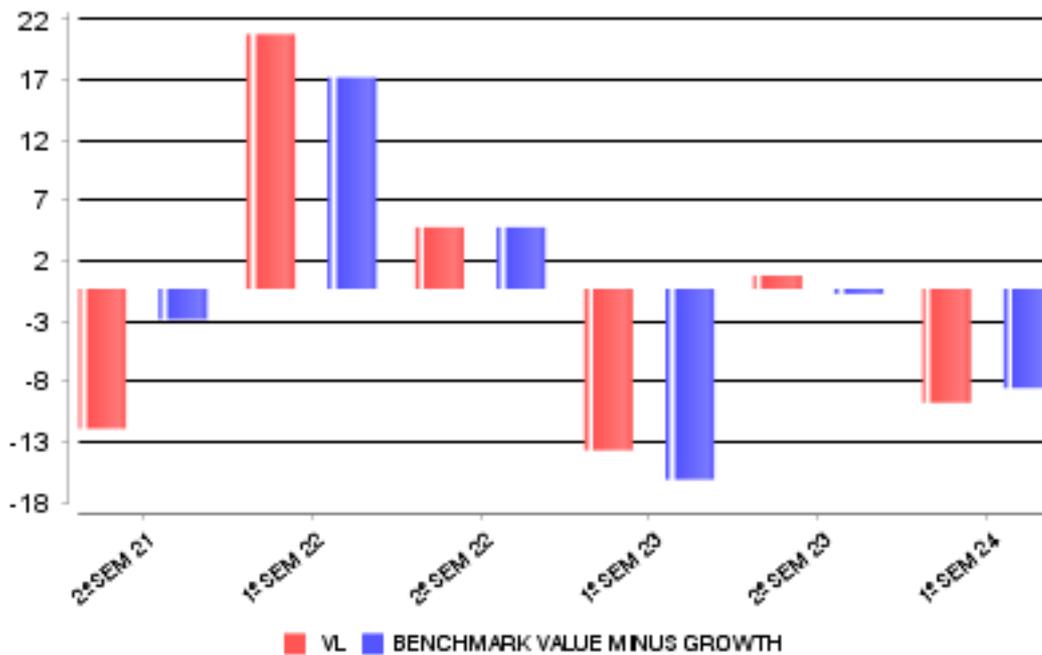


Gráfico rentabilidad

**Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.2 Comportamiento**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

**Clase: GVC Gaesco Value Minus Growth Market Neutral, FI I    Divisa: EUR**

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

	Acumulado año t actual		Trimestral				Anual		
	Últ. trim	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-9,16	-6,40	-2,95	-2,19	3,69	-11,88	28,05		

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,57	13/06/2024	-2,57	13/06/2024		
Rentabilidad máxima (%)	2,35	18/04/2024	2,35	18/04/2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual		Trimestral				Anual		
	Últ. trim	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: <sup>(ii)</sup>									
Valor liquidativo	16,45	16,83	16,15	15,34	13,34	16,45	24,22		
Ibex-35	13,40	14,63	12,01	12,30	12,35	14,18	22,19		
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,16	0,15	0,16	0,16	0,13	0,09		
Benchmark Value Minus Growth	9,41	9,60	9,26	7,73	7,28	8,05	12,76		
VaR histórico <sup>(iii)</sup>	7,03	7,03	4,79	8,51	8,58	8,51	0,00		

(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: 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.

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

Acumulado año t actual	Trimestral				Anual			
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,47	0,24	0,24	0,15	0,26	0,90	0,90	0,41	

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.

Gráfico evolución del valor liquidativo

**Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años**

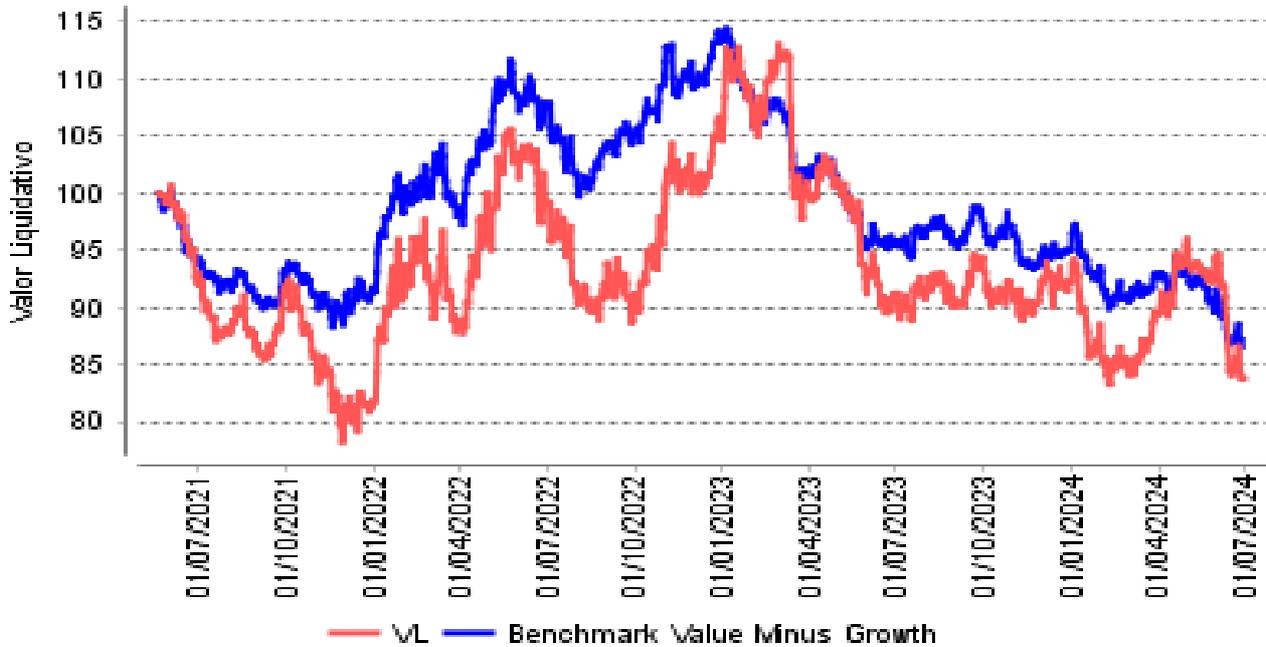
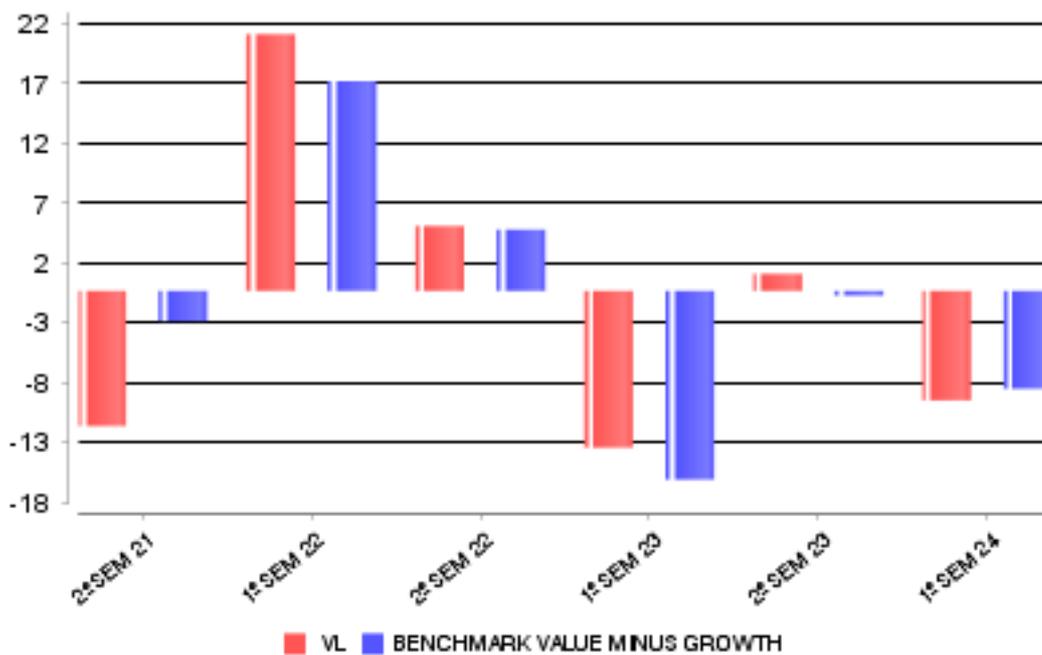


Gráfico rentabilidad

**Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.2.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 media**
Renta Fija Euro	49.811	1.320	2,05
Renta Fija Internacional	94.113	2.072	2,09
Mixto Euro	39.247	974	2,28
Mixto Internacional	35.742	160	4,09
Renta Variable Mixta Euro	34.251	80	2,49
Renta Variable Mixta Internacional	157.688	3.521	4,84
Renta Variable Euro	86.600	3.556	5,91
Renta Variable Internacional	314.853	12.259	5,50
IIC de gestión referenciada(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	79.314	2.251	4,97
Global	190.171	1.717	5,12
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante DP	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	172.257	11.875	1,60
IIC que replica un índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>1.254.047</b>	<b>39.785</b>	<b>4,20</b>

\*Medias.

+ (1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de euros)**

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.906	90,63	6.347	86,12
* Cartera interior	1.287	23,78	1.684	22,85
* Cartera exterior	3.619	66,85	4.662	63,26
* 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 (TESORERIA)	153	2,82	611	8,29
(+/-) RESTO	354	6,55	412	5,59
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>5.413</b>	<b>100,00</b>	<b>7.370</b>	<b>100,00</b>

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 período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	7.370	7.799	7.370	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	-21,11	-4,26	-21,11	203,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	-10,29	0,04	-10,29	-13.149,54
(+) Rendimientos de gestión	-9,57	0,72	-9,57	-910,88
+ Intereses	0,19	0,34	0,19	-64,92
+ Dividendos	2,42	0,62	2,42	139,63
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,34	2,70	-0,34	-107,62
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-11,96	-3,03	-11,96	141,87
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,12	0,09	0,12	-16,20
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,68	-0,72	-34,58
- Comisión de gestión	-0,62	-0,58	-0,62	-34,50
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-36,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,04	-33,93
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-34,32
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	18,57
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	244,29
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b>	<b>5.413</b>	<b>7.370</b>	<b>5.413</b>	

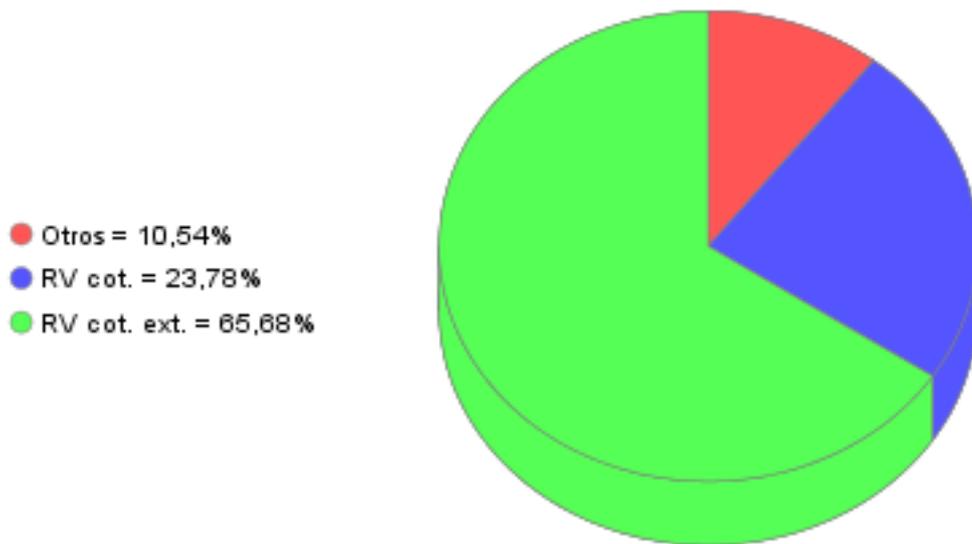
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

**3. INVERSIONES FINANCIERAS**
**3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo**

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
MERLIN PROPERTI	EUR	245	4,52	344	4,67
BBVA	EUR	222	4,11	275	3,73
BANKINTER	EUR	259	4,79	0	0,00
GPO.C.OCCIDENTE	EUR	293	5,41	298	4,04
GRIFOLS	EUR	0	0,00	388	5,27
REPSOL	EUR	81	1,49	148	2,00
TELEFÓNICA	EUR	187	3,46	231	3,14
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>1.287</b>	<b>23,78</b>	<b>1.684</b>	<b>22,85</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.287</b>	<b>23,78</b>	<b>1.684</b>	<b>22,85</b>
<b>TOTAL INTERIOR</b>		<b>1.287</b>	<b>23,78</b>	<b>1.684</b>	<b>22,85</b>
SIXT AG	EUR	246	4,55	362	4,91
FINTECH GROUP	EUR	204	3,76	439	5,95
KION GROUP AG	EUR	184	3,39	305	4,15
JC DECAUX	EUR	211	3,90	331	4,49
BIC	EUR	215	3,96	321	4,35
FORVIA	EUR	229	4,23	423	5,74
SAINT GOBAIN	EUR	238	4,39	391	5,31
BNP	EUR	282	5,22	435	5,90
ELIS	EUR	228	4,21	340	4,62
VERALLIA	EUR	207	3,82	0	0,00
MICHELIN	EUR	240	4,44	310	4,21
VODAFONE GROUP	GBP	195	3,61	178	2,41
RYANAIR HOLDING	EUR	132	2,43	213	2,89
NIDEC CORPORATI	JPY	251	4,63	146	1,98
SIGNIFY NV	EUR	190	3,51	323	4,38
CARNIVAL CORP	USD	152	2,81	0	0,00
PHILIP MORRIS I	USD	152	2,82	205	2,79
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>3.555</b>	<b>65,68</b>	<b>4.721</b>	<b>64,08</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>3.555</b>	<b>65,68</b>	<b>4.721</b>	<b>64,08</b>
<b>TOTAL EXTERIOR</b>		<b>3.555</b>	<b>65,68</b>	<b>4.721</b>	<b>64,08</b>
<b>TOTAL INVERSION FINANCIERA</b>		<b>4.842</b>	<b>89,46</b>	<b>6.406</b>	<b>86,93</b>

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

**Distribución por tipo de activo de las inversiones**



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos		0	
NASDAQ 100 E-MINI	FUTURO!NASDAQ 100 E-MINI!20!	4.901	Inversión
Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Variable		4.901	
Total Operativa Derivados Obligaciones		4.901	

**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**

Con fecha 16 de Febrero se ha inscrito la modificación del folleto del fondo a los efectos de incorporar el anexo de sostenibilidad, referente al artículo 8.

**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 como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora 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

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido a -372,2 euros, lo que supone un -0,006% del patrimonio medio de la IIC.

## 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 sobre la situación de los mercados.

Venimos de un año 2023 ha sido un año muy tranquilo en general para la renta variable mundial. Este nivel de rentabilidades positivas acompañado por unas volatilidades tan bajas no se ven muy a menudo. Es curioso cuando des de principio de año de 2023, muchos agentes financieros preveían una recesión económica que no se ha terminado produciendo. Las economías mundiales en general han continuado creciendo y recuperándose después de la pandemia soportadas sobre todo por el crecimiento en servicios y una tasa de paro en mínimos históricos. No news, Good news, la primera mitad de 2024 ha empezado igual que terminó 2023.

Los temas que comentar son los mismos que el año pasado, una última milla para bajar la inflación que está constando por la buena situación de la ocupación a nivel mundial, buen nivel de consumo de servicios, y unos bienes que están recuperándose de la normalización de destocking del año pasado.

La inflación se ha ido moderando por esta bajada de costes energéticos y por efectos base. Hemos dejado muy atrás los picos altos de inflación vistos en 2022 o principios de 2023. Durante el fin del año pasado los bancos centrales relajaron un poco las expectativas de inflación y empezaron a señalar bajadas de tipos de interés para este año. Este hecho, sin duda esto ha provocado subidas en los índices mundiales, sobre todo en sectores específicos como el growth o el tecnológico, con duraciones largas, y soportados por una nueva ola de crecimiento esperado, la Inteligencia Artificial.

No obstante, como hemos visto este primer semestre de 2024, la inflación subyacente está costando más de normalizar y aún queda este famoso el último tramo para volver a los niveles del 2%, que va a costar mucho más de lo que ha costado llegar hasta aquí. Los Bancos centrales han tenido que moderar su euforia en relación con la victoria contra la inflación. Si el mercado preveía 7 bajadas de tipos para este año, ahora se prevén solo 2, en línea con nuestra visión a fin de año pasado.

Probablemente, la noticia más destacable en este primer semestre ha sido la primera bajada de tipos por parte del BCE, no así la FED, que sigue pendiente de mejores datos de inflación para empezar este proceso. El mercado apunta a setiembre o diciembre como posibles fechas para esta primera bajada.

Continuamos pensando que no volveremos a los tipos históricamente bajos de los últimos 10 años, sino una normalización a tipos ?normales? a nivel histórico, a niveles del 3 % aproximadamente. Y con unos tipos largos con rentabilidades superiores, como en toda curva de equilibrio donde el largo plazo se tiene que pagar más que el corto plazo.

A nivel micro, vemos que las empresas siguen creciendo y defendiendo sus márgenes. Aún vemos una demanda importante por parte de los consumidores, tanto en servicios, como en bienes (más dañado en 2023 pero que esperamos que en 2024 se recupere un poco, primeras señales en este primer semestre del 2024), respaldados por la inexistente tasa de paro. La gente consume porqué trabaja. Y sus ahorros o dinero disponible, es históricamente alto.

Tampoco vemos indicadores de euforia de los agentes económicos. Después de tantos años, no vemos actuaciones raras o ilógicas derivadas de la euforia después de tantos años de crecimiento económico. Si en algún momento del año 2024 vemos estos comportamientos, veremos el mercado con mucha más cautela y riesgo. Estos comportamientos, relacionados con inversiones dudosas, por ejemplo, no suelen producir resultados positivos a medio plazo.

Lo más destacable de este primer trimestre a diferencia del último de 2023, son los riesgos geopolíticos, que se han aumentado. Sin duda el mercado está pendiente, ya no solo de la invasión de Putin a Ucrania, sino al conflicto entre Israel y Hamás.

Aunque el ruido siempre esté allí, de momento no se ha producido ninguna escalada mayor en estos eventos geopolíticos que compliquen mucho más las cosas para la economía mundial. Esperemos que se puedan ir solucionando a medida que avanza el año.

También es importante destacar las numerosas elecciones que se han celebrado este primer semestre en todo el mundo y las que quedan por celebrar en el segundo semestre del 2024. Des de India a Europa, México o Estados Unidos. Serán sin duda celebraciones que puedan traer ruido y volatilidad más adelante. De hecho lo hemos visto con las elecciones europeas, donde una alza del voto a fuerzas de extrema derecha provocaron las elecciones anticipadas en Francia, con toda la volatilidad que ha traído en este mercado, tanto de renta variable como de renta fija.

A nivel de mercado, en renta fija vemos aún poco spread entre crédito corporativo y gubernamental, por lo que aún preferimos invertir en bonos gubernamentales. Y preferimos duraciones cortas, hasta que el mercado no encuentre equilibrio en los tipos a largo plazo. Hemos aprovechado la ampliación del spread de los bonos franceses a corto plazo para incrementar exposición con unas yields más altas que las españolas con un país con mucho mejor rating de solvencia.

Respecto renta variable, seguimos positivos, en términos de valoraciones y crecimiento potencial de las empresas. No obstante, hay dos características importantes a destacar. 1: Vemos unas dispersiones muy importantes en las valoraciones entre unas empresas y otras. Las 7 magníficas han acaparado la mayor parte de revaloración de los índices. A los actuales niveles, vemos mucho más potencial en la otra parte del mercado, con unas valoraciones mucho más razonables y con más potencial. Aún vemos el value barato frente al growth (o la tecnología americana), y Europa barata frente a Estados Unidos. Vemos una concentración en pocas empresas en los índices que nos preocupan, probablemente provocado por el aumento de popularidad de las acciones expuestas a la IA y por el aumento de importancia de los ETF en todo el mundo.

Finalmente, vemos una oportunidad muy interesante en las empresas de pequeña capitalización. 2023 y el principio de 2024, ha sido un año de grandes empresas y grandes nombres que han acaparado todos los focos, mientras que muchas empresas más pequeñas han sido obviadas, aun seguir creciendo, y vemos un potencial de revalorización muy importante.

Respecto la dispersión de valoraciones entre el factor value/growth que el fondo quiere aprovechar, el 2024 sigue siendo, de momento, un muy mal año para el fondo. Prácticamente ha revertido la mayor parte de las ganancias que hizo el value el año 2022, con subidas del NASDAQ de más del +54% en el 2023, y de más del 20% en el primer semestre de 2024. Todo ello apoyado en la aparición de la Inteligencia Artificial y el gran rendimiento de las magníficas 7, que constituyen una parte importante del índice. Creemos que la diferencia de valoración entre ambos espacios es muy grande, y que hay mucha rentabilidad futura estando expuestos en la parte de quality value del espectro inversor. Este 1r semestre de 2024 ha empezado igual que este escenario con el que acabó 2023.

Continuamos sin entender las altas valoraciones del growth en este escenario, si bien es cierto que las subidas de tipos cortos hayan podido hacer pico y estén en camino de bajar, no creemos que vuelvan a los niveles de tipos 0, sino que vuelvan a tipos más normales según la media histórica. Por otra parte, aún vemos muy volatilidad e incertidumbre en los tipos largos. Las yields que cotiza el mercado growth o las acciones de duración (flujos a muy largo plazo) tendrían que relajarse mucho más, para ser atractivas de nuevo. Tenemos treasury americanos a largo plazo al 4.3% vs este espacio growth con FCF Yields del 2% o incluso por debajo en algunos nombres relacionados con IA. Al contrario, las valoraciones en el espacio value, y sobretodo europeo, son muy atractivas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

Durante este trimestre hemos mantenido la estrategia de inversión seguida en períodos anteriores con una exposición a renta variable (85%) aunque cubierta con una exposición corta menor en futuros mini del NASDAQ 100 del 85% (para machear la pata larga y corta de la estrategia market neutral del fondo).

### c) Índice de referencia.

La IIC se gestiona activamente conforme a sus objetivos y política de inversión, de forma que su gestión no está vinculada ni limitada por ningún índice de referencia, sino que toma como referencia el comportamiento del índice en términos meramente informativos o comparativos. El Tracking error o desviación efectiva de la IIC con respecto a su índice de referencia ha sido del 16,83% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 17,73%. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del -9,43%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -7,36%.

### d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación negativa del -26,56% y el número de participes ha registrado una variación negativa de -111 participes, lo que supone una variación del -18,69%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del -9,43%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 0,77%.

### e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La IIC ha obtenido una rentabilidad neta en el periodo de un -9,43%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del 4,20%.

En el cuadro del apartado 2.2.B) del informe se puede consultar el rendimiento medio de los fondos agrupados en función de su vocación gestora.

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este primer semestre de 2024 la cartera ha variado un poco por la aplicación de políticas ESG en el fondo, ya que a partir del 1 de enero de 2024 el fondo ha pasado a ser artículo 8. Por ello, se ha vendido empresas de forma total como SBM OFFSHORE, VOPAK, AB INBEV, SAMSUNG ELECTRONICS, ARCELORMITTAL y reducido la participación en BBVA, RYANAIR, PHILIP MORRIS o REPSOL. Por el lado de las compras, se ha incrementado exposición en empresas como BNP PARIBAS, ELIS y hemos entrado en nuevas empresas como SOCIETE BIC, BANKINTER, Y NIDEC.

Siguiendo la política de inversión del fondo, se sigue con la estrategia de estar vendidos de futuros NASDAQ-100, para la parte corte del fondo, ajustándola a la exposición larga y obteniendo así la exposición 0 neta a mercado o market neutral del fondo.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: GRUPO CATALANA OCCIDENTE, BANKINTER, FLATEX AG, BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, CARNIVAL CORP. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: FORVIA, GRIFOLS B, SIXT SE - PREF, SIGNIFY NV, SOCIETE BIC.

### b) Operativa de préstamo de valores.

La IIC no ha realizado durante el periodo operativa de préstamos de valores.

### c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre Nasdaq, futuros micro Nasdaq que han proporcionado un resultado global negativo de 745.595,31 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 88,27% del patrimonio del fondo.

El apalancamiento medio de la IIC durante el periodo ha sido del 86,28%.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del 3,1%.

### d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j del RIIC, la IIC no posee ninguno.

GVC Gaesco Value minus Growth, promueve características medioambientales o sociales ( ART. 8 Reglamento (UE) 2019/2088, la puntuación ESG de la cartera a final de periodo era del 3,72 sobre 5. La información sobre las características medioambientales y sociales que promueve el Fondo está disponible en el anexo de Sostenibilidad al Informe Anual.

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La Volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 16,45%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 7,75%. El

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 7,03%.

La beta de Gvc Gaesco Value Minus Growth Market Neutral Fund, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 1,28.

GVC Gaesco Gestión SGIIC analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 7,07 días en liquidar el 90% de la cartera invertida.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integran las carteras de las IIC gestionadas por GVC Gaesco Gestión SGIIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC. GVC Gaesco Gestión SGIIC ejerce el derecho de asistencia y voto en las juntas generales que se celebran en Barcelona y Madrid de empresas que están en las carteras de las IIC gestionadas, en especial de aquellas sociedades en las que la posición global de las IIC gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuvieran una antigüedad superior a doce meses. Adicionalmente, la Sociedad Gestora también ejerce el derecho de asistencia y/o voto en aquellos casos en que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los inversores, tales como primas de asistencia a juntas.

### 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Al igual que en periodos anteriores pensamos que persisten dos grandes desequilibrios en el mercado: Por una parte, renta variable europea barata, y por otra parte value barato frente al growth. La cartera está posicionada para beneficiarse de ambos.

En primera parte, creemos que Europa que cotiza mucho más barato en relativo que Estados Unidos puede hacerlo mejor que las expectativas. Vemos las empresas Europeas, muy baratas y una oportunidad de compra importante a largo plazo, y con el sector financiero importante en Europa, beneficiándose de la subida de tipos de interés.

El descuento en valoración para rentabilidades futuras está en el segmento más barato del mercado, donde hay empresas con precios muy por debajo del valor de la compañía. De hecho, lo que está probando este 2022-2024 más normalizado en términos vitales (sin restricciones) es que muchas de estos crecimientos de sectores favorecidos por el coronavirus, eran extraordinarios, y con normalidad, no se van a repetir. Este desequilibrio empezó a cotizarse el mercado en 2022 y aunque el 2023 haya revertido todas las ganancias del 2022, y este primer semestre de 2024 siga igual con rentabilidades mucho mejores en el espacio growth que en el value, creemos que queda mucho recorrido en este ciclo value del mercado, y que esta dispersión va a revertir a la media.

Continuaremos invirtiendo en empresas baratas, de calidad, que la subida de tipos de interés no le afecte negativamente y que la reapertura mundial (turismo, ocio) les beneficie por la normalización del gasto en consumo tal y como estamos comprobando día a día.

A largo plazo creemos que es un momento para estar invertidos y posicionarse para beneficiarse tanto de los descuentos en los activos en cartera como en el desequilibrio entre aquellas empresas value y growth.

## 10. INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN

## 11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL