

GVC GAESCO VALUE MINUS GROWTH MARKET NEUTRAL FI

Nº Registro CNMV: 5531

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2024

Gestora: GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: GVC GAESCO **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating**

Depositario: A+

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

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: 21/05/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

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

Descripción general

Política de inversión: 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

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	0,09	0,00	0,09	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	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	576.201,21	692.375,38	503	588	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE I	120.989,50	117.344,01	9	6	EUR	0,00	0,00	1.000.000	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	5.070	6.288	10.097	4.371
CLASE I	EUR	1.083	1.082	871	2.654

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	8,7998	9,0812	10,3679	8,1442
CLASE I	EUR	8,9517	9,2242	10,4681	8,1748

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,34	0,00	0,34	0,34	0,00	0,34	mixta	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE I	al fondo	0,19	0,00	0,19	0,19	0,00	0,19	mixta	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-3,10	-3,10	-2,34	3,54	-9,13	-12,41	27,30		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,34	19-01-2024	-2,34	19-01-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,76	31-01-2024	1,76	31-01-2024		

(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	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,15	16,15	15,34	13,34	15,28	16,45	24,23		
Ibex-35	12,01	12,01	12,30	12,35	13,04	14,18	22,19		
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,16	0,16	0,12	0,13	0,09		
Benchmark Value Minus Growth	9,26	9,26	7,73	7,28	8,27	8,05	12,76		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,79	4,79	8,51	8,58	10,04	8,51	0,00		

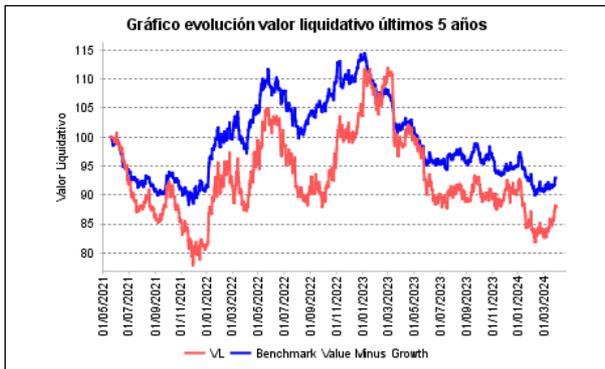
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico 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.

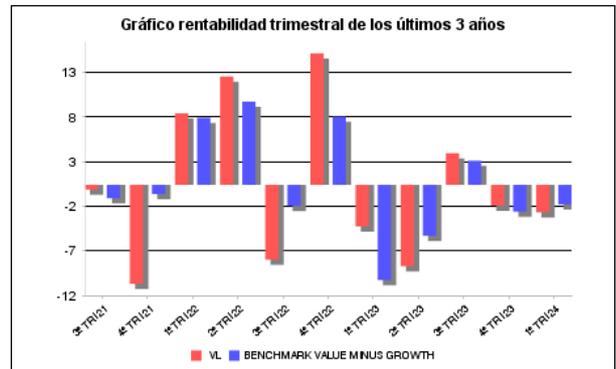
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,39	0,39	0,44	0,35	0,38	1,53	1,58	1,77	

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-2,95	-2,95	-2,19	3,69	-8,99	-11,88	28,05		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,34	19-01-2024	-2,34	19-01-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,76	31-01-2024	1,76	31-01-2024		

(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	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	16,15	16,15	15,34	13,34	15,28	16,45	24,22		
Ibex-35	12,01	12,01	12,30	12,35	13,04	14,18	22,19		
Letra Tesoro 1 año	0,15	0,15	0,16	0,16	0,12	0,13	0,09		
Benchmark Value Minus Growth	9,26	9,26	7,73	7,28	8,27	8,05	12,76		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,79	4,79	8,51	8,58	10,04	8,51	0,00		

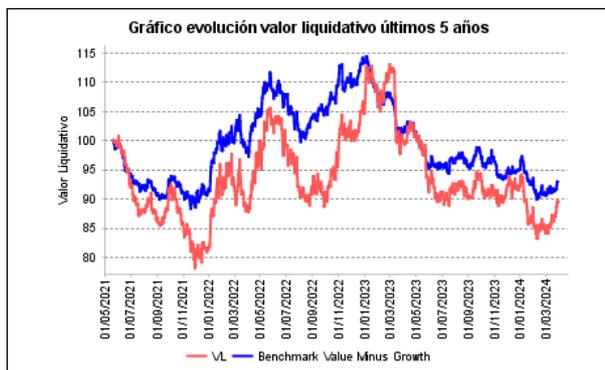
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico 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.

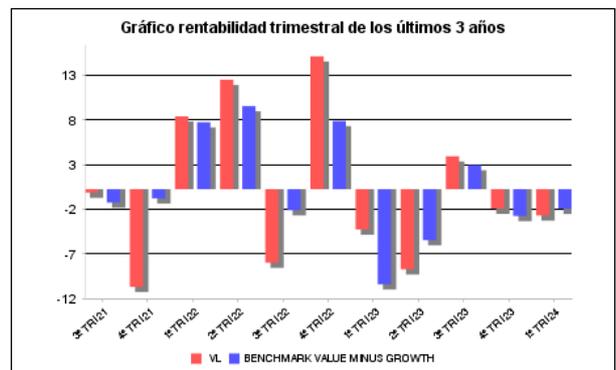
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,24	0,24	0,15	0,26	0,25	0,90	0,90	0,41	

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	49.546	1.315	1,14
Renta Fija Internacional	89.277	1.972	1,52
Renta Fija Mixta Euro	38.788	973	1,51
Renta Fija Mixta Internacional	35.067	156	3,18
Renta Variable Mixta Euro	46.348	283	2,24
Renta Variable Mixta Internacional	153.549	3.510	3,17
Renta Variable Euro	86.036	3.558	5,62
Renta Variable Internacional	317.286	12.422	6,81
IIC de Gestión Pasiva	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	78.994	2.270	5,85
Global	187.305	1.724	5,37
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	164.870	11.807	0,82
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.247.065	39.990	4,17

*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	5.474	88,96	6.347	86,12
* Cartera interior	1.508	24,51	1.684	22,85
* Cartera exterior	3.967	64,47	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 (TESORERÍA)	364	5,92	611	8,29
(+/-) RESTO	315	5,12	412	5,59
TOTAL PATRIMONIO	6.153	100,00 %	7.370	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.370	13.989	7.370	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,60	-69,43	-14,60	-84,83
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,21	-4,38	-4,21	-30,99
(+) Rendimientos de gestión	-3,77	-4,03	-3,77	-32,66
+ Intereses	0,10	0,18	0,10	-58,55
+ Dividendos	0,15	0,54	0,15	-79,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,12	3,80	2,12	-59,85
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-6,28	-8,38	-6,28	-45,93
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,14	-0,17	0,14	-159,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,35	-0,44	-12,27
- Comisión de gestión	-0,31	-0,30	-0,31	-25,37
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-26,73
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	-43,17
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-59,66
- Otros gastos repercutidos	-0,08	0,00	-0,08	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.153	7.370	6.153	

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

3. Inversiones financieras

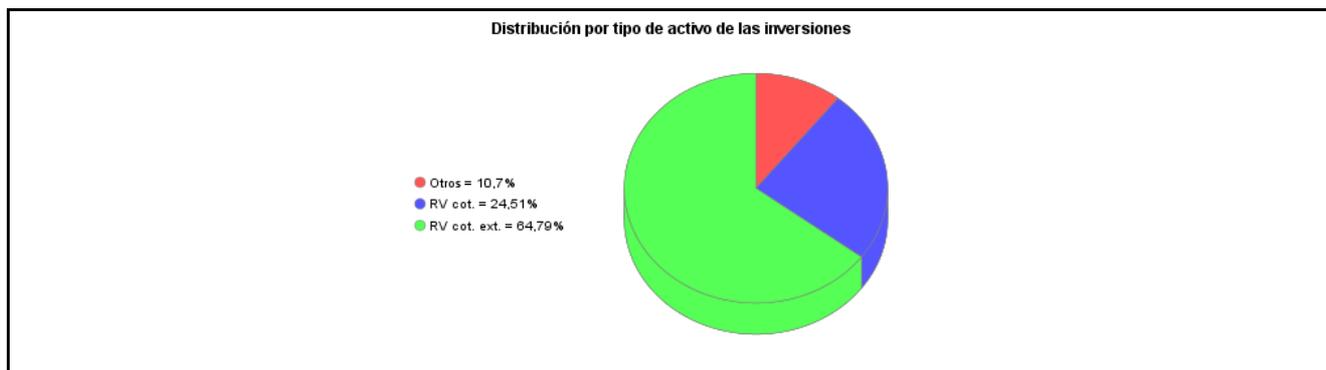
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.508	24,51	1.684	22,85
TOTAL RENTA VARIABLE	1.508	24,51	1.684	22,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.508	24,51	1.684	22,85
TOTAL RV COTIZADA	3.987	64,79	4.721	64,08
TOTAL RENTA VARIABLE	3.987	64,79	4.721	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.987	64,79	4.721	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.494	89,30	6.406	86,93

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
TOTAL DERECHOS		0	
NASDAQ 100 E-MINI	FUTURO NASDAQ 100 E-MINI 20	5.118	Inversión
Total subyacente renta variable		5118	
TOTAL OBLIGACIONES		5118	

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 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

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 1115,33 euros, lo que supone un 0,017% 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, el 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 trimestre 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.

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 trimestre del 2024), respaldados por la inexistente tasa de paro. La gente consume porque 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. Seguimos pendientes que no haya una escalada con países vecinos como Irán, lo que afectaría sin duda a la economía mundial. Por dar un ejemplo, el estrecho de Ormuz es clava para el tránsito de petróleo des de Oriente Medio, una escalada en esta región aumentaría muchos los precios, hasta niveles que podrían dificultar el crecimiento económico. Aunque la situación ha empeorado, de momento no vemos señales de que estamos ante este escenario.

También es importante destacar las numerosas elecciones que se celebran este año en el mundo, des de India a Europa, México o Estados Unidos. Serán sin duda celebraciones que puedan traer ruido y volatilidad más adelante.

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.

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.

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 2023 ha sido un año muy malo para el fondo. Prácticamente ha revertido la mayor parte de las ganancias que hizo el value el año pasado, con subidas del NASDAQ de más del +50% ayudado con 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 aún es muy grande, y que aún hay mucha rentabilidad futura estando expuestos en la parte de quality value del espectro inversor. Este 1r trimestre 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 tresurías americanos a largo plazo al 4.5% vs este espacio growth con FCF Yields del 2%.. Al contrario, las valoraciones en el espacio value, y sobretudo europeo, son muy atractivas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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 17,42% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 17,42%. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del -3,1%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de -4,53%.

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 -16,51% y el número de participes ha registrado una variación negativa de -82 participes, lo que supone una variación del -13,8%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del -3,1%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 0,39%.

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 -3,1%, 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 4,71%.

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 trimestre 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: BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, KION GROUP AG, GRUPO CATALANA OCCIDENTE, TELEFONICA, ELIS. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: FORVIA, GRIFOLS B, FLATEX AG, SIGNIFY NV, MERLIN PROPERTIES SOCIMI.

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 trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre Nasdaq que han proporcionado un resultado global negativo de 406.234,76 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del trimestre un 82,5% del patrimonio del fondo.

El apalancamiento medio de la IIC durante el periodo ha sido del 86,76%.

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 (1E) 2019/2088, la puntuación ESG de la cartera a final de periodo era del 3,7 sobre 5. La información sobre las características medioambientales y sociales que promueve el Fondo estará 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 16,15%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 9,26%. El VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 8,58%.

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 10,31 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 períodos 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.

Aunque la crisis del coronavirus pareció que había acentuado tendencias, y por lo tanto, beneficiado aquellas empresas growth (sector tecnológico), que aparte gozaban de una gran cantidad de caja en comparación con el resto del mercado. 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 cotizarlo el mercado en 2022 y aunque el 2023 haya revertido todas las ganancias del 2022, con rentabilidades mejores en el espacio growth que en el value, creemos que aún queda mucho recorrido en este ciclo value del mercado. Creemos que volvemos a estar en un momento clave, este 2024, donde la dispersión es tan grande que se tiene que ajustar.

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.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105025003 - ACCIONES IMERLIN PROPERTI	EUR	314	5,10	344	4,67
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	263	4,27	275	3,73
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER	EUR	231	3,75	0	0,00
ES0116920333 - ACCIONES GPO.C.OCCIDENTE	EUR	310	5,04	298	4,04
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	0	0,00	388	5,27
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	123	2,00	148	2,00
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFÓNICA	EUR	268	4,35	231	3,14
TOTAL RV COTIZADA		1.508	24,51	1.684	22,85
TOTAL RENTA VARIABLE		1.508	24,51	1.684	22,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.508	24,51	1.684	22,85
DE0007231334 - ACCIONES SIXT AG	EUR	366	5,96	362	4,91
DE000FTG1111 - ACCIONES FINTECH GROUP	EUR	408	6,63	439	5,95
DE000KGX8881 - ACCIONES KION GROUP AG	EUR	229	3,73	305	4,15
FR0000077919 - ACCIONES JC DECAUX	EUR	241	3,92	331	4,49
FR0000120966 - ACCIONES BIC	EUR	258	4,20	321	4,35
FR0000121147 - ACCIONES FORVIA	EUR	291	4,73	423	5,74
FR0000125007 - ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	235	3,82	391	5,31
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	358	5,82	434	5,90
FR0012435121 - ACCIONES ELIS	EUR	237	3,86	340	4,62
FR0013447729 - ACCIONES VERALLIA	EUR	130	2,11	0	0,00
FR001400AJ45 - ACCIONES MICHELIN	EUR	272	4,42	310	4,21
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP	GBP	196	3,18	178	2,41
IE00BYTBXV33 - ACCIONES RYANAIR HOLDING	EUR	170	2,76	213	2,89
JP3734800000 - ACCIONES NIDEC CORPORATI	JPY	225	3,65	146	1,98
NL0011821392 - ACCIONES SIGNIFY NV	EUR	233	3,78	323	4,38
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS I	USD	137	2,22	205	2,79
TOTAL RV COTIZADA		3.987	64,79	4.721	64,08
TOTAL RENTA VARIABLE		3.987	64,79	4.721	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.987	64,79	4.721	64,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.494	89,30	6.406	86,93

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

No aplicable

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