

GVC GAESCO VALUE MINUS GROWTH MARKET NEUTRAL FI

Nº Registro CNMV: 5531

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

Gestora: 1) GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS **Rating Depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.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: 7 (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	2022	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,00	0,05	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,50	-0,50	-0,50	

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	786.040,68	536.642,81	491	312	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE I	335.602,22	324.642,27	10	9	EUR	0,00	0,00	1.000.000	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	6.915	4.371		
CLASE I	EUR	2.968	2.654		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	8,7968	8,1442		
CLASE I	EUR	8,8431	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	0,33	0,00	0,33	0,33	0,00	0,33	mixta	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE I	al fondo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,01	8,01	-11,11	-0,54					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,26	24-02-2022	-5,26	24-02-2022		
Rentabilidad máxima (%)	3,49	25-01-2022	3,49	25-01-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,50	28,50	19,94	12,38					
Ibex-35	23,34	23,34	18,30	16,21					
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02					
Benchmark Value Minus Growth	15,46	15,46	10,16	7,46					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,00	9,00	9,54	10,15					

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

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

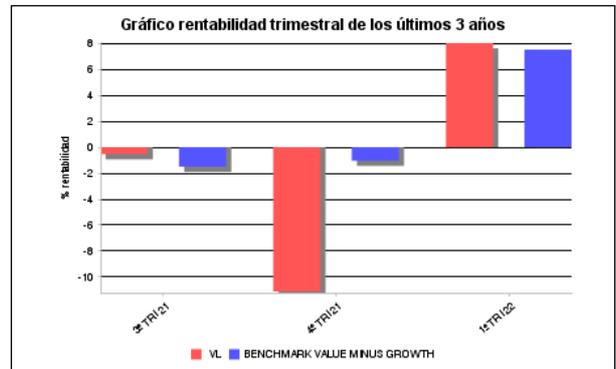
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,39	0,39	0,42	0,47	0,41	1,77			

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	8,18	8,18	-10,96	-0,39					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,25	24-02-2022	-5,25	24-02-2022		
Rentabilidad máxima (%)	3,49	25-01-2022	3,49	25-01-2022		

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	28,49	28,49	19,91	12,38					
Ibex-35	23,34	23,34	18,30	16,21					
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02					
Benchmark Value Minus Growth	15,46	15,46	10,16	7,46					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,00	9,00	9,54	10,15					

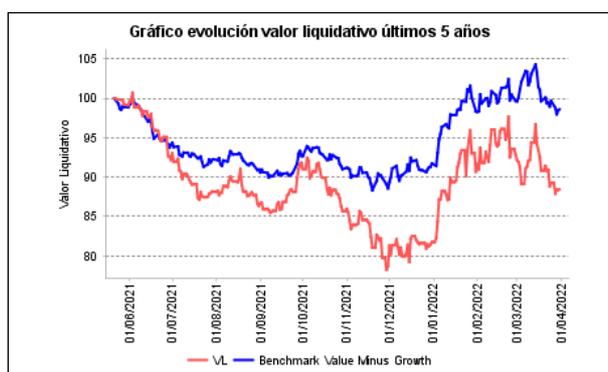
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

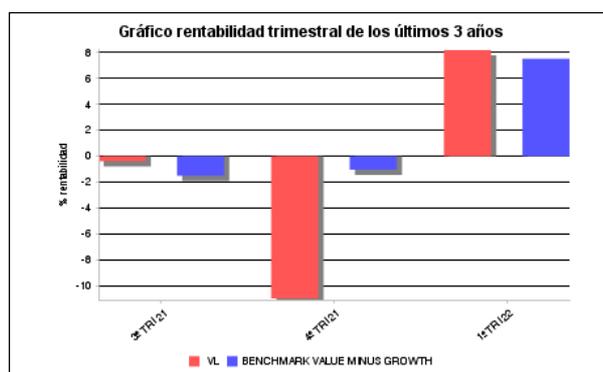
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,06	0,06	0,09	0,13	0,11	0,42			

(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	7.711	235	-1,93
Renta Fija Internacional	76.415	1.579	-3,64
Renta Fija Mixta Euro	46.118	917	-0,69
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	21.359	370	-5,21
Renta Variable Mixta Internacional	158.258	3.749	-4,65
Renta Variable Euro	76.205	3.390	-6,16
Renta Variable Internacional	301.932	12.782	0,13
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	90.510	2.780	-3,05
Global	110.503	1.580	-0,53
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	109.877	13.029	-0,15

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	998.890	40.411	-1,96

*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	7.656	77,47	6.006	85,51
* Cartera interior	2.525	25,55	1.430	20,36
* Cartera exterior	5.131	51,92	4.576	65,15
* 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)	1.606	16,25	742	10,56
(+/-) RESTO	621	6,28	277	3,94
TOTAL PATRIMONIO	9.882	100,00 %	7.024	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.024	6.618	7.024	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	26,15	17,32	26,15	103,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,07	-11,32	5,07	-160,44
(+) Rendimientos de gestión	5,42	-10,95	5,42	-166,80
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,08	0,30	0,08	-62,53
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,31	-0,73	-0,31	-42,57
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	5,54	-10,67	5,54	-170,03
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,11	0,15	0,11	3,45
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,37	-0,35	28,30
- Comisión de gestión	-0,28	-0,29	-0,28	32,95
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	29,65
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,04	-5,52
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-50,88
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	15.207,06
(+) 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)	9.882	7.024	9.882	

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

3. Inversiones financieras

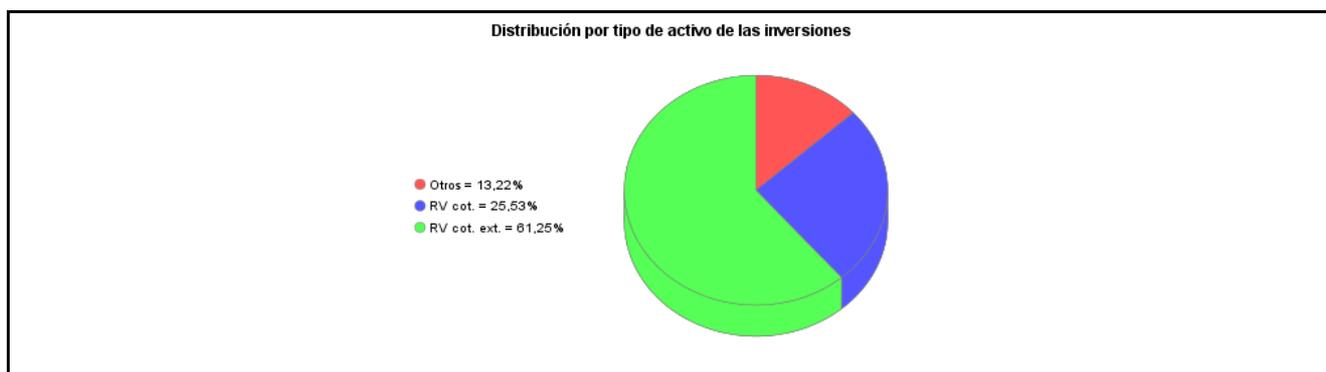
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	2.525	25,53	1.430	20,35
TOTAL RENTA VARIABLE	2.525	25,53	1.430	20,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.525	25,53	1.430	20,35
TOTAL RV COTIZADA	6.053	61,25	4.741	67,50
TOTAL RENTA VARIABLE	6.053	61,25	4.741	67,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	6.053	61,25	4.741	67,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.578	86,78	6.171	87,85

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	7.268	Inversión
Total subyacente renta variable		7268	
TOTAL OBLIGACIONES		7268	

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 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 2729,56 euros, lo que supone un 0,03% 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.

Después de lo vivido los últimos 2 años con la crisis del coronavirus y posterior rápida recuperación, este 2022 ha empezado con los mercados en negativo. La inflación descontrolada y subidas de tipos de interés son los nuevos protagonistas de este año, aunque hace trimestres que lo veníamos adelantando. El otro protagonista, por sorpresa, ha sido el ataque de Rúsia a Ucrania, que empezó a finales de febrero y ha tenido importantes consecuencias, acelerando aún más la inflación mundial.

El último trimestre de 2021 decíamos: «Tanto en la bajada como en la posterior recuperación aumentó la dispersión ya antes observada entre los valores value y growth debido a la misma situación (confinamiento, cierre de factores de producción) y posible aceleración de cambios estructurales (más peso del mundo digital y online respecto el físico). Esta tendencia empezó a cambiar el último trimestre del año 2020 (tras el anuncio de la vacuna de Pfizer) y el primer trimestre de 2021, con el value como claro ganador. A finales del año pasado decíamos: «Una recuperación mayor de la esperada y una menor importancia del virus, o un mayor control del mismo, impulsará este tipo de empresas, que, si sigue como en final de año, podría insinuar un cambio de ciclo hacia el value»; El escenario a final de este cuarto trimestre de 2021 es el mismo, y de hecho, creemos que esta tendencia de rotación hacia el value y empresas cíclicas,

seguirá aunque en el segundo y de este año se haya ralentizado con las growth de nuevo en cabeza.” Como hemos podido comprobar, en el primer trimestre de 2022, esa rotación se ha acelerado, con fuertes subidas del espacio inversor value, y caídas importantes en el growth.

En general observamos una recuperación económica fuerte, incluso más de la esperada por el mercado. La mayor parte de empresas presentaron resultados o guías mucho mejor que el consenso esperaba, y es importante destacar la ganancia estructural de margen que muchas han obtenido después de optimizar la estructura de costes el año pasado. El mercado tiene miedo de una posible recesión, provocado tanto por una inflación elevada, junto con posibles subidas de tipos, y el impacto que la guerra tiene sobre todo en los precios y en las economías más implicadas. Nosotros no creemos que vayamos a un escenario de recesión o estancamiento, sino más bien una inflación aún mayor, que puede frenar algo el crecimiento económico, pero sin tener un impacto muy notorio.

Esta mayor recuperación económica, está impulsada sobre todo por un consumo muy fuerte derivado del ahorro acumulado del año pasado, cuando se junta con una oferta productiva de las empresas que se adaptaron a un escenario mucho menos optimista por el impacto del COVID está provocando fuertes tensiones inflacionistas que observamos tanto a nivel macro económico, con expectativas de inflación muy altas, pero también a nivel micro: todas las empresas con las que hablamos están trasladando a precios de venta la subida de precios que están teniendo en sus materias primeras o los mayores costes de transporte de mercaderías.

Probablemente, el consumidor lo está digiriendo con más facilidad por el ahorro acumulado del año pasado que hemos comentado anteriormente. No sabemos cuánto tardará la oferta en adaptarse a esta mayor demanda, pero sin duda, la guerra y problemas en China derivado de su política de cero COVID con una variante muy contagiosa, complican las cosas.

Nuestro escenario en relación con la inflación es simple, creemos que habrá una inflación superior a la que ha habido todos los últimos años cuando se normalice el año que viene. Hay muchos factores que apuntan a este escenario: La mayor masa monetaria por la impresión de billetes de los bancos centrales, se junta ahora con una mayor movilidad de esta (los agentes económicos están invirtiendo o consumiendo esta mayor liquidez a diferencia de 2009); la deuda de casi todos los países del mundo, proyectos de reducción de emisiones y un mayor proteccionismo o desglobalización son factores inflacionarios que provocaran tensiones. El año 2021, el mercado dudaba de si esta inflación se traspasaría a términos o características más fijas (alquileres, salarios). Después de terminar el año y viendo lo que comentan las empresas, de USA en cabeza, en este 1r trimestre de 2022, no hay ninguna duda que la inflación también ha llegado de manera fuerte a este tipo de variables. Después de los últimos trimestres, vemos cumplidas estas expectativas y probablemente un entorno inflacionista más preocupante del que esperábamos.

Por otra parte, este mercado de trabajo tan fuerte, sentimiento de riqueza al alza y empresas y sectores públicos invirtiendo en expandir sus capacidades productivas o infraestructuras, nos hacen ser optimistas en cuanto al crecimiento económico.

Este escenario que describimos es favorable para las empresas cíclicas y del universo value, que aún ofrecen mucho descuento sobre su valor fundamental, a diferencia de otros segmentos del mercado que vemos excesivamente caros y descuentan unos tipos de interés bajos a futuro para justificar esas valoraciones elevadas. De hecho, este primer trimestre, sectores tradicionalmente value como las telecomunicaciones o financieras están comportándose muy bien. Los índices de volatilidad y niveles de volumen aumentaron en este primer trimestre por esta incertidumbre que la inflación y política monetaria tiene en el mundo inversor y su impacto en la economía. La guerra de Rusia y Ucrania fue el punto máximo de volatilidad y volumen de este primer trimestre, aunque dada la localización de la guerra tan solo en este país, y su estancamiento, han tranquilizado algo los mercados.

Respecto el COVID, y aunque ahora está afectando de forma abrupta en China, por su política cero, vemos un tema ya del pasado a no ser que aparezca una variante nueva que elimine la efectividad de las vacunas. Aun existen muchas restricciones en el mundo, pero casi todas están fuertemente de bajada, esto impulsa a uno de los sectores más dañados pero con más potencial a nuestro modo de ver como el turismo. Este primer trimestre se está viendo una recuperación fuerte y incluso con la guerra de por medio en Europa, las expectativas son de una semana santa y verano muy similar al del 2019.

En renta fija, los más destacable en el primer trimestre de 2022 ha sido los movimientos de subidas de tipos, des de la TIR del Treasury americano a 10 años, que ha superado el 2,5% y sigue subiendo. Como en todos los mercados europeos, con el Bund a la cabeza. El Euribor se sitúa prácticamente a cierre de marzo, a niveles positivos después de mucho

tiempo. Esto está teniendo un impacto muy importante, en negativo, en casi todo el espacio de Renta Fija. Creemos que este mal comportamiento continuará, ya que el escenario de tipos más altos está para quedarse, hay que controlar cuanto antes esta inflación desbocada.

La situación en Europa respecto Estados Unidos es similar, con algo de retraso, amplificado por la guerra actualmente. Creemos que puede tener un impacto, sobre todo dado la dependencia al gas y petróleo ruso en los resultados del primer trimestre. Pero no creemos que vaya a tener un gran impacto a largo del año, primero porque las economías europeas se irán adaptando a la situación, y después porque vemos que las empresas no están teniendo muchos problemas para subir precios finales. El escenario nos lleva a una inflación aún más fuerte, por lo que, también esperamos subidas de tipos para este 2022 y 2023.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre 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 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.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 8,01%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 8,85%.

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

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación positiva del 40,69% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 180 participes, lo que supone una variación del 56,07%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 8,01%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo periodo 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 8,01%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del -1,96%.

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 periodo del año, hemos invertido por primera vez en VIDRALA y FLATEXDEGIRO, mientras hemos vendido la totalidad de la posición de ATOS y OCI adicionalmente de los futuros del NASDAQ (donde estaremos vendidos, de forma estructural por la estrategia del fondo de MARKET NEUTRAL).

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: OCI NV, DASSAULT AVIATION, REPSOL, TELEFONICA, MERLIN PROPERTIES SOCIMI. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: FAURECIA, SIXT SE - PREF, LAZARD LTD-CL A, MICHELIN, BNP PARIBAS.

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 positivo de + 507.077,51 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del trimestre un 84,15% del patrimonio del fondo.

El apalancamiento medio de la IIC durante el periodo ha sido del 87,7%.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del -0,5%.

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.

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 28,5%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 15,46%. El VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 9%. 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 0,11 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 integren 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 ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas generales que se celebraron en Barcelona y cercanías de aquellas empresas que estaban en las carteras de las IIC gestionadas con independencia del porcentaje del capital que se tuviera de las mismas; de 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 ha ejercido el derecho de asistencia y 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. Para el resto, en aquellas empresas cuyos derechos políticos pudieran ser ejercidos a través de medios telemáticos, se ha procedido a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se han dado las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante este periodo ha sido a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las 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 2020 decíamos: Con la caída de los mercados debido a la crisis sanitaria, hemos vistos descensos muy significativos en los precios de algunos activos que creemos que no se ajustan a su valor real. No estamos ante una recesión por desequilibrios económicos, (de hecho antes de la aparición del virus, los datos macroeconómicos eran muy sólidos), por lo que pensamos que una vez se pueda controlar el virus y podamos volver a salir de los confinamientos la recuperación aunque no inmediata sino gradual, será rápida en comparación con otras crisis; Este razonamiento ya explicado en versiones anteriores, se ha ido haciendo realidad estos meses siguientes al confinamiento. Tanto en 2021 como en 2022, la mayoría de grandes subidas de precios de las acciones de las empresas beneficiadas por el COVID, han caído hasta niveles pre-COVID, mientras que las empresas más castigadas lo han hecho bien tanto en 2021 como el primer trimestre de 2022.

Aunque la crisis del coronavirus haya 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, incluso en algunas donde el coronavirus no ha afectado de forma importante a sus cuentas y balances, como por ejemplo las telecom, que son de los mejores sectores en 2022.

Adicionalmente, pensamos que la guerra tendrá un impacto limitado y regional a la zona afectada, ya que las compañías, algunas más que otras, podrán yendo adaptándose a la nueva realidad. Por suerte, la mayoría de las empresas en cartera tienen negocio muy limitado en las zonas afectadas, por lo que el impacto es muy pequeño.

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. No hay que confundir la

economía del confinamiento con la economía que tendremos una vez controlado el virus, por lo que esperamos 2022 igual que el último semestre de 2020 y primer trimestre de 2021: fuertes subidas de las acciones value frente al growth.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTI	EUR	347	3,51	229	3,26
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	344	3,48	222	3,16
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	362	3,66	227	3,23
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	380	3,84	240	3,41
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFÓNICA	EUR	347	3,51	228	3,25
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALA	EUR	342	3,46	0	0,00
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	403	4,07	284	4,04
TOTAL RV COTIZADA		2.525	25,53	1.430	20,35
TOTAL RENTA VARIABLE		2.525	25,53	1.430	20,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.525	25,53	1.430	20,35
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER BUSCH	EUR	309	3,13	220	3,14
BMG540501027 - ACCIONES LAZARD LTD-CL A	USD	275	2,78	248	3,53
DE0005785802 - ACCIONES FRESENIUS MEDIC	EUR	234	2,37	192	2,73
DE0007231334 - ACCIONES SIXT AG	EUR	316	3,20	251	3,57
DE0008430026 - ACCIONES MUENCHE RUECK	EUR	359	3,63	245	3,49
DE000FTG1111 - ACCIONES FINTECH GROUP	EUR	479	4,84	257	3,66
FR0000077919 - ACCIONES JC DECAUX	EUR	335	3,39	229	3,26
FR0000121147 - ACCIONES FAURECIA	EUR	375	3,80	273	3,88
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	365	3,69	247	3,52
FR0000125007 - ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	338	3,42	241	3,43
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	331	3,35	237	3,37
FR0012435121 - ACCIONES ELIS	EUR	385	3,90	317	4,52
FR0014004L86 - ACCIONES DASSAULT AVIATI	EUR	299	3,03	271	3,86
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP	GBP	304	3,08	210	2,98
NL0000360618 - ACCIONES SBM OFFSHORE NV	EUR	341	3,45	229	3,26
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	0	0,00	340	4,85
NL0011821392 - ACCIONES SIGNIFY NV	EUR	313	3,17	223	3,17
US7181721090 - ACCIONES PHILIP MORRIS I	USD	349	3,53	233	3,32
US7960508882 - GDR SAMSUNG ELECTRO	USD	345	3,49	278	3,96
TOTAL RV COTIZADA		6.053	61,25	4.741	67,50
TOTAL RENTA VARIABLE		6.053	61,25	4.741	67,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.053	61,25	4.741	67,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.578	86,78	6.171	87,85

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)