



Estrategia de Inversión 2025

Las Bolsas están en máximos históricos...
¿y la geopolítica?

Jaume Puig. CEO & CIO GVC Gaesco Gestión
24 de setiembre 2025



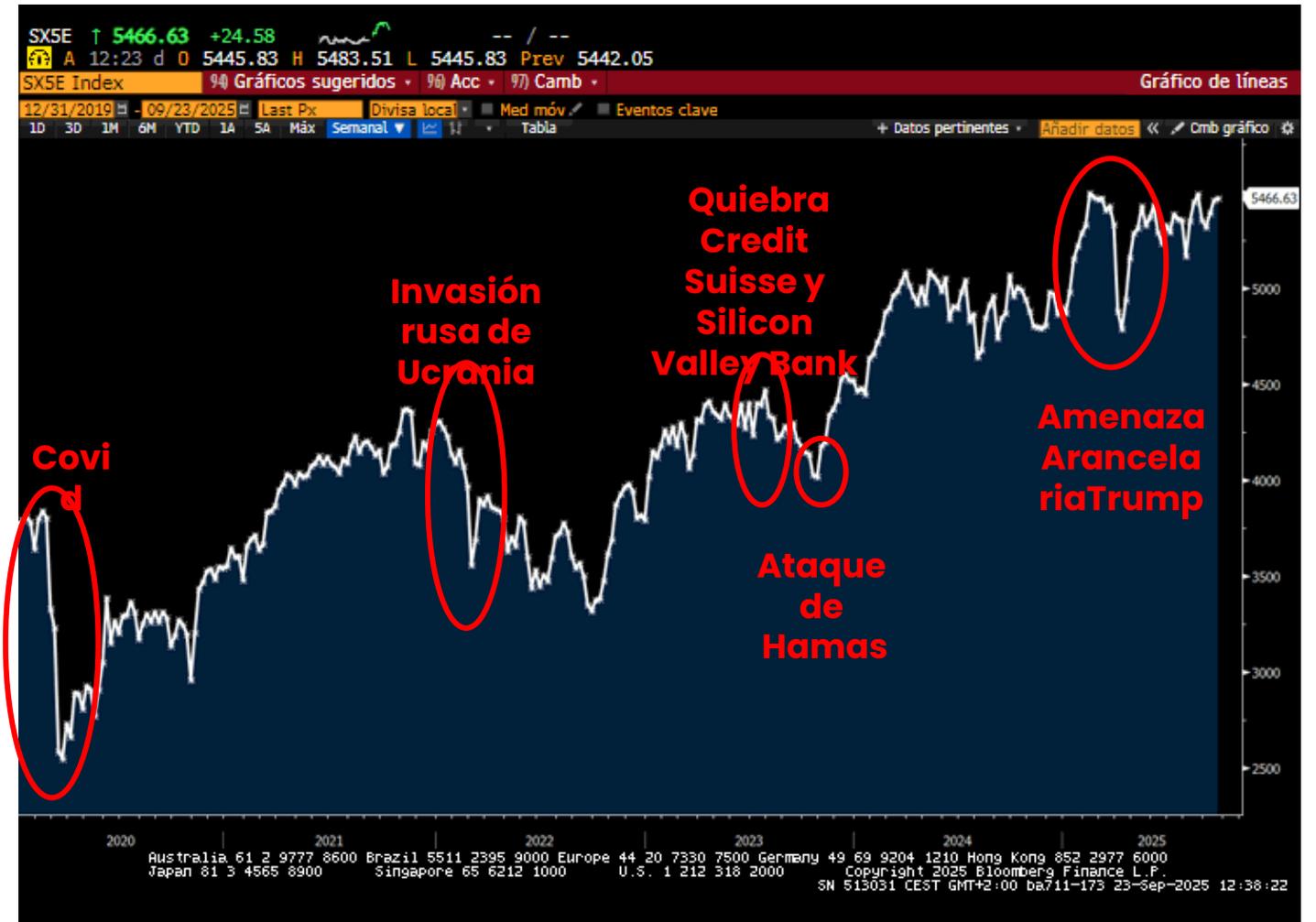
A close-up photograph of a person's hand pointing at a digital financial chart on a screen. The chart features a candlestick pattern with blue and red bars, overlaid with several colorful moving average lines in shades of green, yellow, purple, and blue. The background is dark and slightly blurred, emphasizing the hand and the chart.

I. Estrategia de inversión 2025

Han pasado muchas cosas por el camino, y de naturalezas muy diversas, pero....

Los mercados bursátiles están en máximos históricos

Revalorización Eurostoxx-50 de 31/12/2019 a 23/9/25: **+45,9% (+74,9% con reinversión dividendos)**



**POR GESTORES DE GVC
GAESCO GESTIÓN
SGIIC. DESDE 01.01.2020
HASTA 12.9.2025**

✓ **Fase II de nuestro proceso
inversor**

✓ **Objetivos, por orden:**

1. Categorizar al "management" de la empresa
2. Profundizar en el conocimiento de la empresa / sector
3. Conocer la situación económica agregada de primera mano

¿Con cuántas empresas cotizadas nos reunimos cada año?

AÑO	NÚMERO EMPRESAS DISTINTAS	PAÍSES	IR	CFO	CEO	Otros	% CEO y/o CFO y/o PRESIDENT
2025	211	19	121	88	80	3	54,0%
2024	351	21	218	167	117	8	62,7%
2023	269	16	160	110	119	12	64,7%
2022	222	14	138	64	66	18	49,5%
2021	265	20	149	110	107	14	64,5%
2020	190	15	87	63	68	15	58,9%

3. NIIP: Net International Investment Position: Gap entre los activos de un país en el exterior y el de los extranjeros en el país

País / Región Acreedor neto	NIIP 3Q24 USD Mil Mill.	GDP 2024 USD Mil Mill.	% NIIP / GDP	País / Región Deudor neto	NIIP 3Q24 USD Mil Mill.	GDP 2024 USD Mil Mill.	% NIIP / GDP
Alemania	3.708	4.710	72,3%	Francia	-801	3.174	-24,7%
Japón	3.587	4.070	78,7%	España	-859	1.731	-49,0%
China	3.182	18.273	16,4%	Brasil	-981	2.188	-39,6%
Suiza	1.082	942	105,7%	Reino Unido	-1.122	3.558	-25,7%
Unión Europea	1.081	19.403	5,5%	Estados Unidos	-23.603	29.168	-79,5%

Diferencia entre los activos internacionales (inversiones del país en el extranjero) y los pasivos internacionales de un país (inversiones extranjeras en el país)

Fuente: BCFA based on IMF Data. Capital Financial Advisors March 10, 2025

¿Qué quiere Trump, en realidad?

A) China:

- **Segunda potencia mundial que quiere ser la primera. Auténtico punto de mira de Trump**
- Cuota china mundial de exportaciones frenadas en el primer mandato Trump en el 15%-17%
- De 21% del total importaciones EEUU al 12%
- Dominio Tierras Raras (60%-70% mundial)

B) México:

- Desarrollo de maquilas como alternativa a China
- Empresas de EEUU principales propietarios de las maquilas. Perjudicadas si aranceles
- **Más control de fronteras** por no aranceles

C) Vietnam:

- Desarrollo de Vietnam como **alternativa a China**
- Empresas en Vietnam propiedad principalmente de EEUU, Japón y Corea del Sur. Aliados
- De 2% del total importaciones EEUU al 5%
- **Que no sea un coladero de mercancía China derivada**
- **Parte del cinturón de contención de China**

D) Expulsión inmigrantes irregulares en EEUU:

- Falta mucha mano de obra en EEUU
- Seguros privados para ilegales. Ok Trumpistas

E) Europa:

- America and “its allies” first. MAGA, pero no sólo.
- Muchas plantas en EEUU de empresas europeas
- **Aumento del gasto militar por no aranceles**
- **Aumento de importaciones energía de EEUU**

F) Taiwan:

- Ínfima probabilidad de ataque militar chino
- Ejército chino sin experiencia de combate
- Método chino de absorción progresiva
- De 15% exportaciones de Taiwan a 44%

G) Ucrania / Rusia:

- ¿Parar ataque a cambio de territorio y no a OTAN?
- Putin necesita el declive económico de Ucrania
- **Acceso a las tierras raras**

H) Israel / Hamás – Hezbolá – Irán

- Solución de los dos Estados, más lejos que nunca

¿Qué efecto tendría sobre el crecimiento de la economía mundial?

NUESTROS CÁLCULOS (7/4/2025):

Aumento medio de los aranceles en EEUU y recíprocos
X
Cuota comercio mundial de EEUU
X
Efecto marginal 1% aumento aranceles sobre el crecimiento económico:

Efecto negativo TOTAL entre un -0,25% y un -0,65%

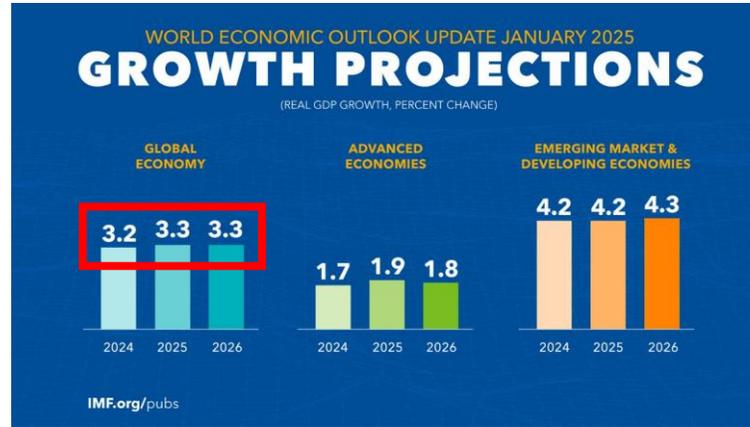
Antiguo crecimiento mundial 2025 y 2026: **3,3%**

Nuevo Crecimiento mundial: **Rango de 2,65% a 3,05%**

Últimas Proyecciones económicas del Fondo Monetario Internacional.

Abril 2025. Ha bajado 5 décimas el crecimiento mundial de 2025 y 3 décimas el del 2026

Proyecciones FMI enero 25



Proyecciones FMI 22 Abril 25



¿Bienes o servicios?

Capuano-CEO Marriot: Recuperación plena

Nasseta- CEO Hilton: ¿Aumento de la g?

Fig. 3: US Private Consumption Expenditure: Goods

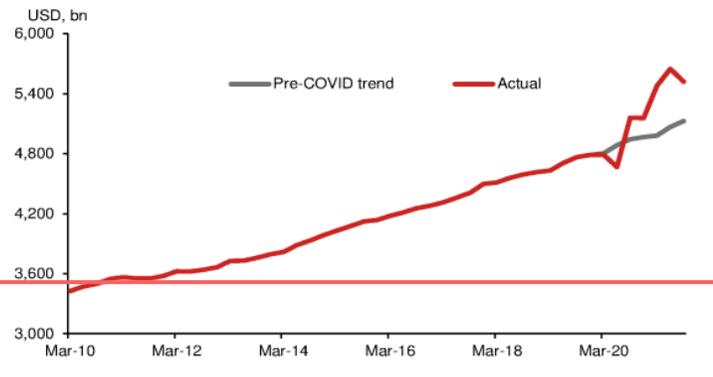
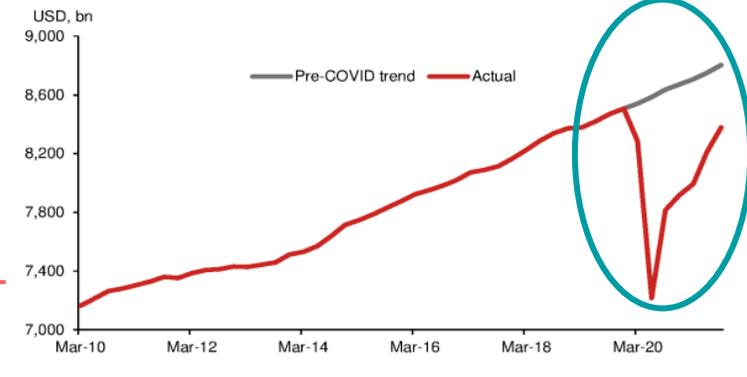


Fig. 4: US Private Consumption Expenditure: Services

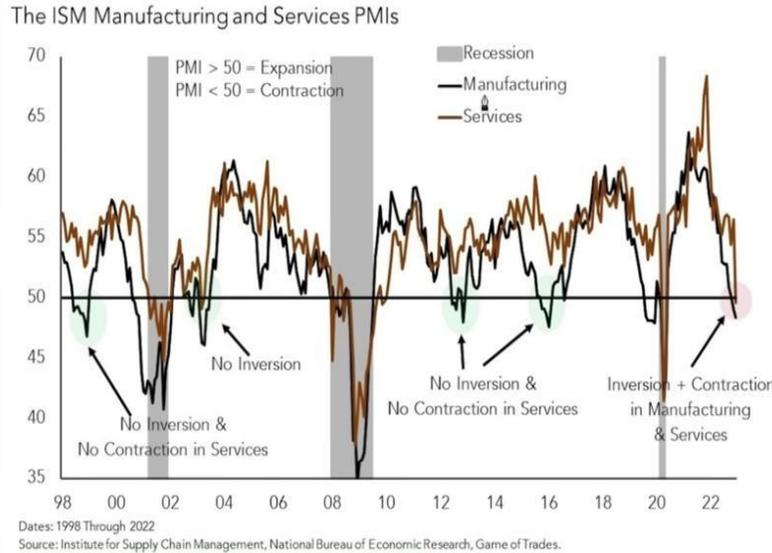


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Nomura Asset Management

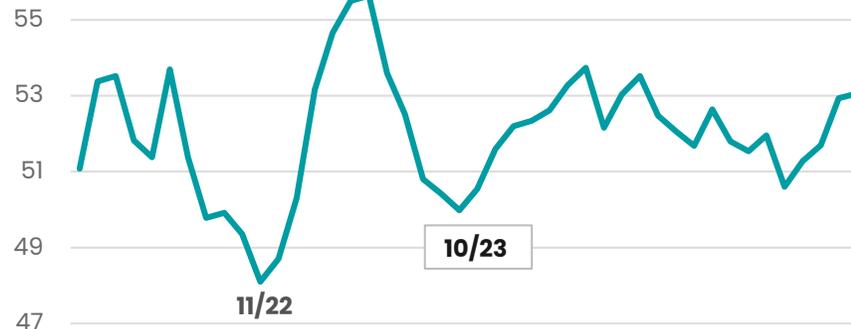
NO HAY RECESIÓN SIN CONTRACCIÓN DE LOS SERVICIOS

Las recesiones necesitan de una contracción de los servicios, que no se está dando.

Peso de los Servicios >70% del PIB en Europa y Estados Unidos y alrededor de los 2/3 del PIB en el conjunto del mundo



Evolución PMI Servicios (1/22 a 8/25)
EEUU, China, Z.Euro, Japón, Reino Unido



PMI/ ISM servicios	Promedio 2022	Promedio 2023	Promedio 2024	Promedio Ago 2025
USA	50,5	51,6	54,3	53,2
Japón	50,4	53,5	52,5	52,3
UK	53,7	52,0	52,8	51,6
Zona Euro	52,1	51,2	51,5	50,6
China	48,2	53,7	52,1	51,5
Promedio	51,0	52,4	52,6	51,9

>50 Expansión

M2: Billetes y monedas, cuentas corrientes y depósitos bancarios de corto plazo

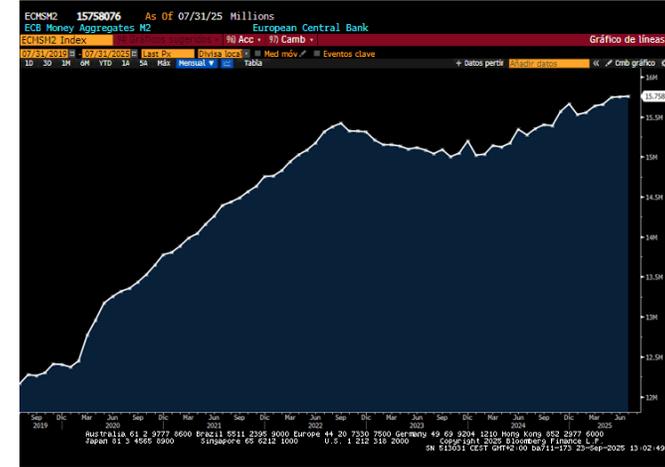
Se ha producido un fuerte incremento de la oferta monetaria tras la aparición de la Covid...



EEUU:
+44,1%

Incremento M2
dic/19 a jul/25

Zona Euro: +27,1%



Datos en mm euros	Depósitos a la vista y a plazo Hogares españoles	Variación	Var. %	Activos Financ. Familias	Flujo Total	Habit. (Mill)	A.F. x Cápita (Eur)
Dic. 2019	869,9	+46,4	+5,6	2.530,8	+156,5	47,09	53.744
Dic. 2020	934,6	+64,7	+7,4%	2.641,1	+110,3	47,34	55.790
Dic. 2021	976,4	+41,8	+4,5%	2.780,7	+139,6	47,43	58.627
Dic. 2022	1.022,6	+46,2	+4,8%	2.741,8	-38,9	47,94	57.192
Dic. 2023	1.019,0	-3,6	-0,4%	2.936,9	+195,1	48,59	60.442
Dic. 2024	1.100,9	+81,9	+8,0%	3.131,9	+195,0	49,08	63.812
	+26,5% s/ 2019			+24,1%			+18,7%

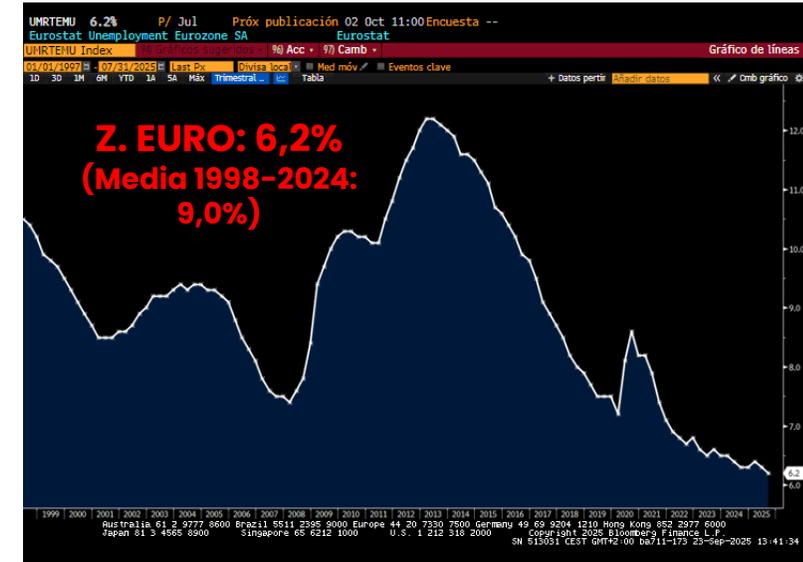
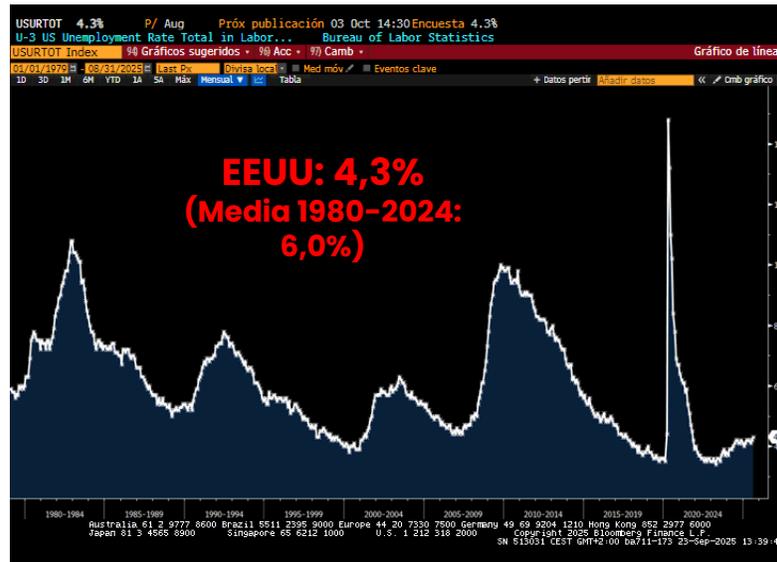
Fuente: Inverco (Ahorro financiero de las familias españolas 2T24) y Bloomberg

Tasa de paro en EEUU, en la Zona Euro y en el conjunto de países avanzados

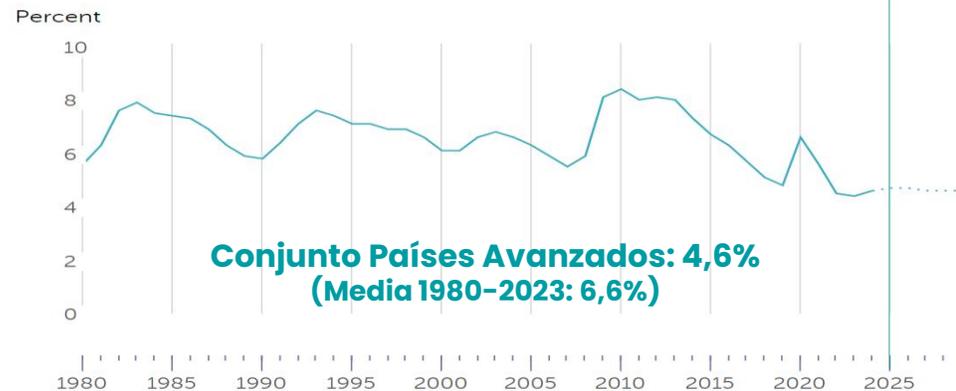
Desde 12/1979 hasta actualidad

✓ La baja tasa de paro financia el apetito consumidor

✓ Los servicios son intensivos en mano de obra



TREND (1980-2029)

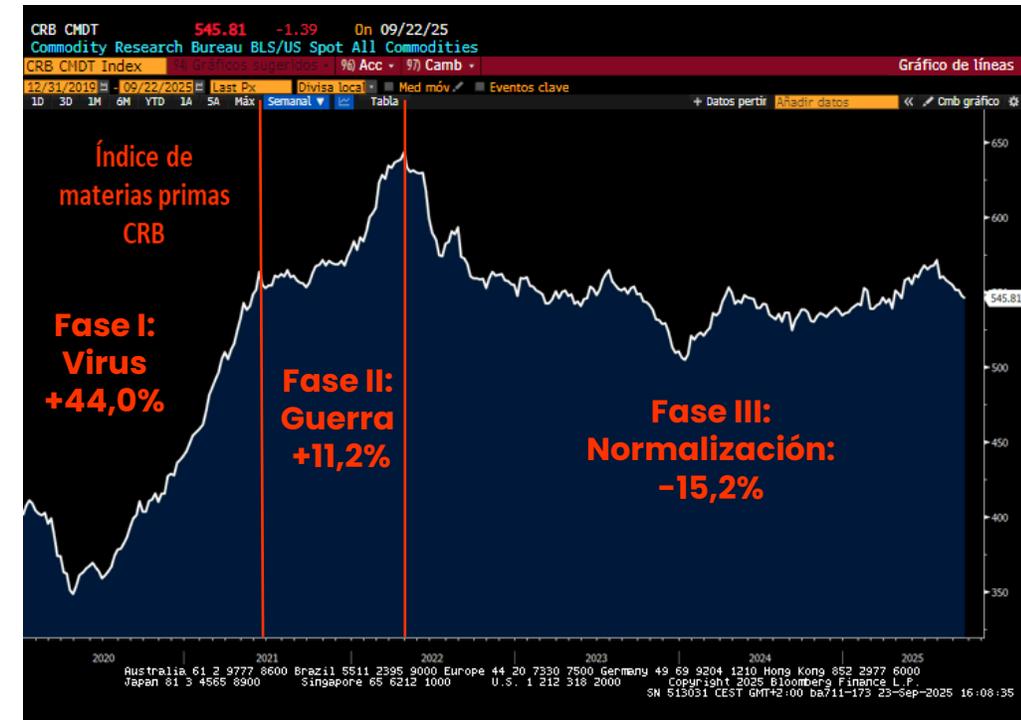
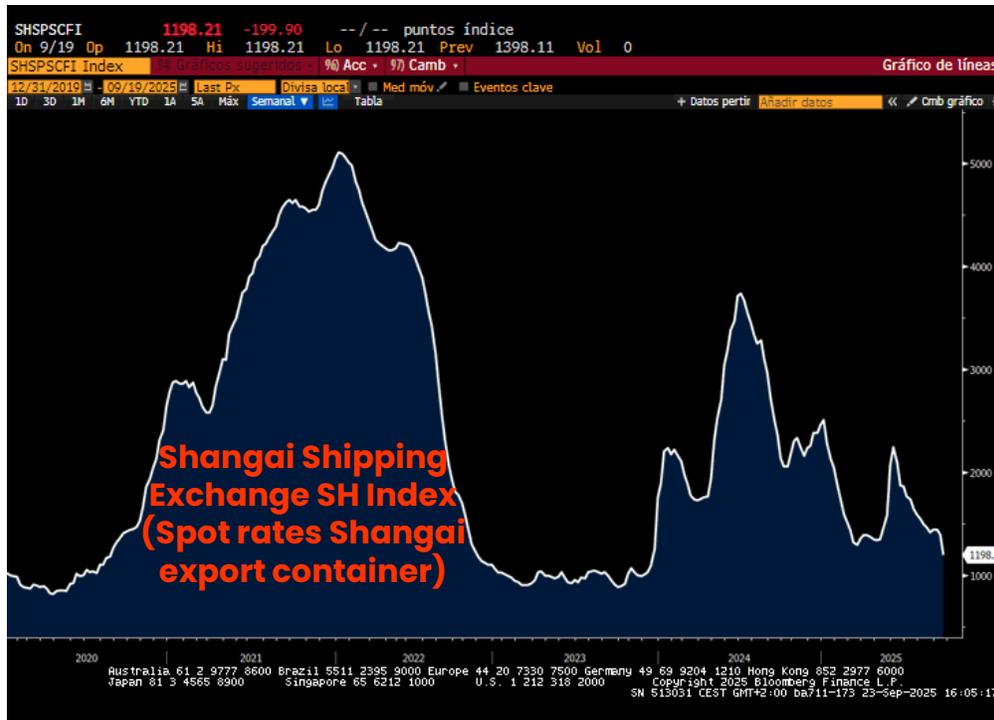


La expectativa del empleo es determinante para el consumo

Andorra, Australia, Austria, Belgium, Canada, Cyprus, Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Germany, Greece, Hong Kong SAR, Iceland, Ireland, Israel, Italy, Japan, Korea, Republic of, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Macao SAR, Malta, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Puerto Rico, San Marino, Singapore, Slovak Republic, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, Taiwan Province of China, United Kingdom, United States

Los servicios son intensivos en mano de obra

MATERIAS PRIMAS Y PRECIOS DEL TRANSPORTE DE CONTENEDORES ESTABILIZADOS



Fuente: Bloomberg

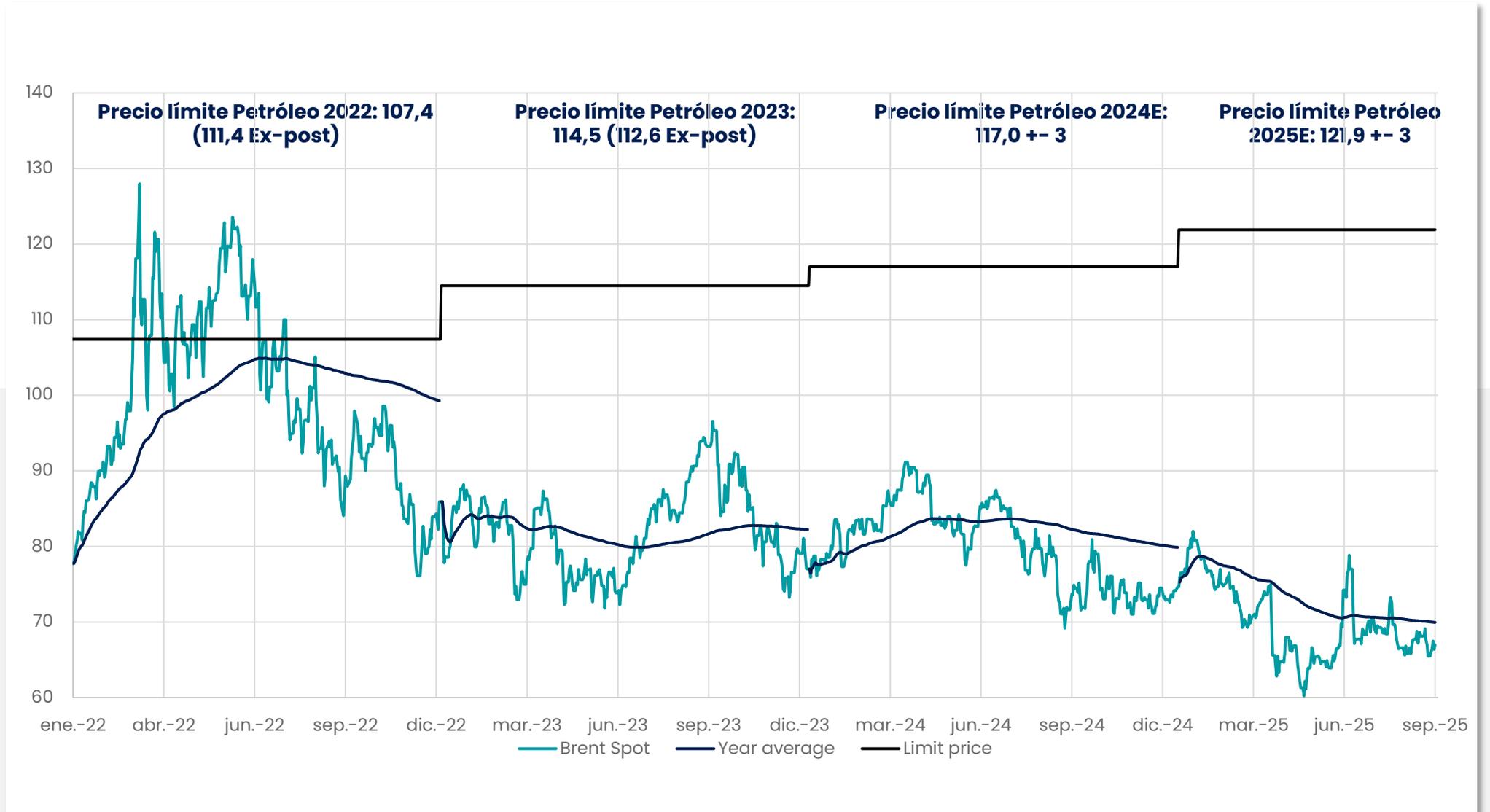
11 – Disminución de costes generalizada: Precio del petróleo: Rango correcto entre 80 USD por barril y 120 USD por barril

Los precios que soportan los presupuestos públicos de la mayoría de los países productores de petróleo se sitúan entre los 40 USD y los 85 USD por barril.

Qatar: 40(E) a 43(F)
Arabia Saudí: 81(E) – 96(F)

Demanda Mundial:

2019: 100,7 Mill. Barril.
...
2023: 102,0 Mill. Barril.
2024: 102,8 Mill. Barril.
2025E: 103,8 Mill. Barril



Fuente: Elaboración propia, FMI. (F): Fiscal Breakeven price: fiscal balance is zero. (E): External Breakeven price: Current Account balance is zero.



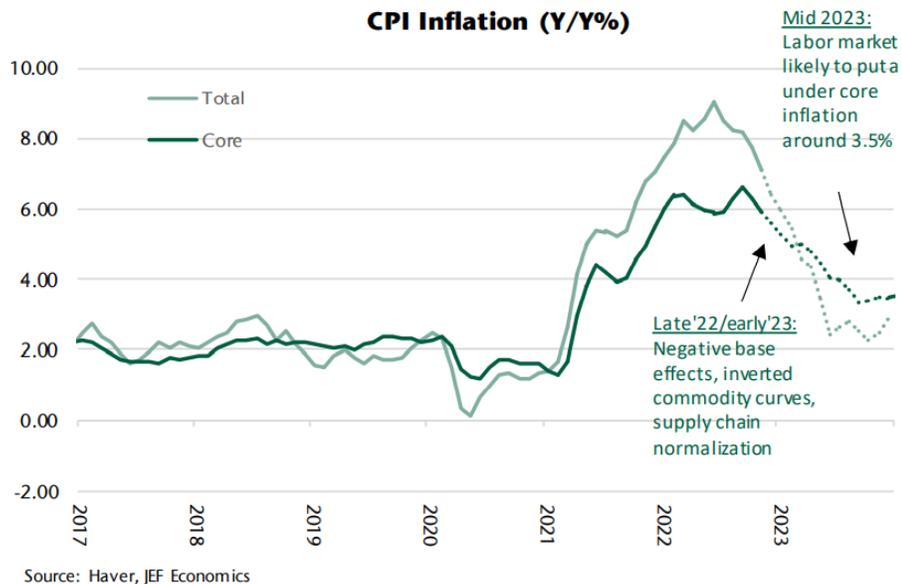
Tipos cortos a la baja simultáneamente con tipos largos al alza

13. Curva de tipos de interés comparada. 23/9/25 vs 31/12/24: 2025, El año de la cruz sigue en la zona euro...



Tipos cortos a la baja simultáneamente con tipos largos al alza en la ZONA EURO en 2025

La que denominábamos la pauta probable de comportamiento de la inflación se está cumpliendo



G8 + Z. Euro + España	Mes IPC Máximo	IPC Máximo	IPC Último 24/04/25	Dif. s/ Máximo
R. Unido	Octubre/22	11,1%	3,8%	-7,3%
Francia	Octubre/22	6,2%	0,9%	-5,3%
Alemania	Octubre/22	8,8%	2,2%	-6,6%
EEUU	Junio/22	9,1%	2,9%	-6,2%
Japón	Enero/23	4,3%	2,7%	-1,6%
Italia	Octubre/22	12,6%	1,6%	-11,0%
Canadá	Junio/22	8,1%	1,9%	-6,2%
Z. Euro	Octubre/22	10,6%	2,0%	-8,6%
España	Julio/22	10,8%	2,7%	-8,5%
MEDIA:		9,1%	2,3%	-6,8%

Motivos del descenso, ya esperado, de la inflación:

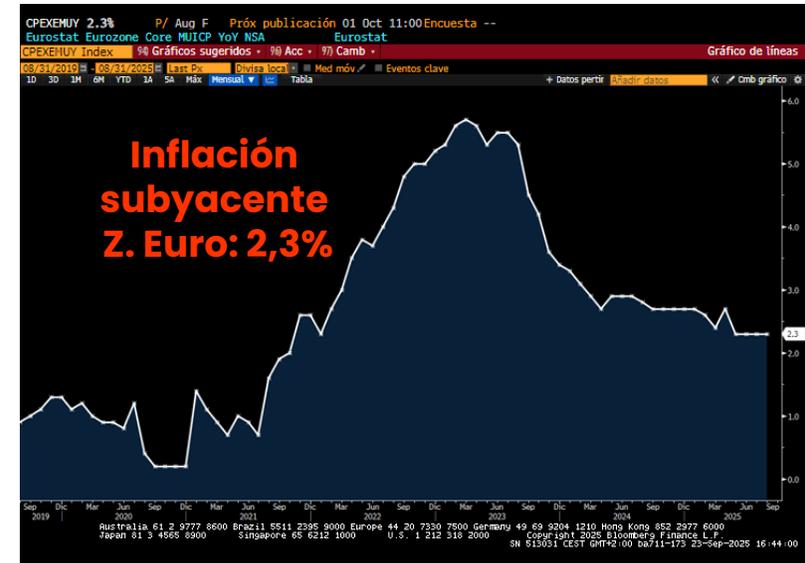
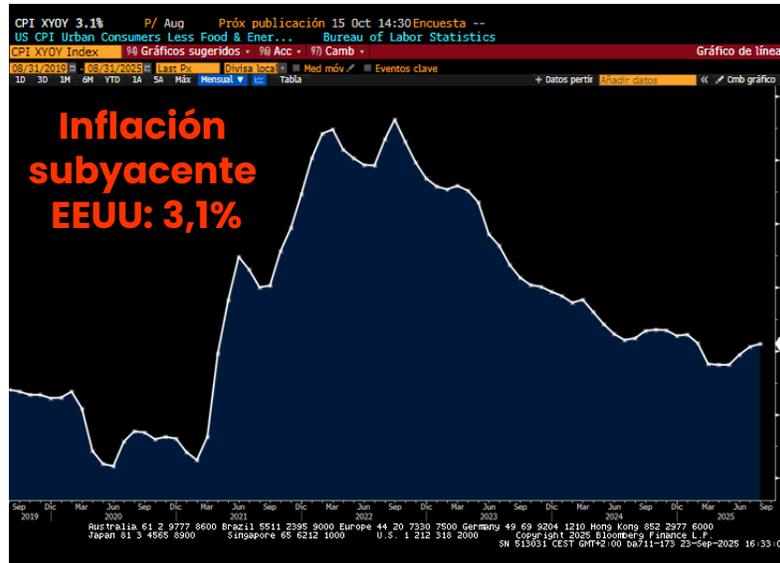
- ✓ Descenso del precio de las materias primas
- ✓ Descenso coste energético
- ✓ Acción concertada de los bancos centrales
- ✓ Normalización de inventarios
- ✓ Rapidez subida tipos hipotecarios
- ✓ Efecto base
- ✓ Acciones presupuestarias

Breakeven inflation rates:

Breakeven Inflation 2/4/25	5 años	10 años	20 / 25 / 30 años
UK	3,1%	3,1%	3,0%
Alemania	1,7%	1,8%	1,9%
Francia	1,5%	1,9%	2,2%
Estados Unidos	2,5%	2,4%	2,3%

**TODA LA ATENCIÓN
CENTRADA EN LA
INFLACIÓN
SUBYACENTE, LA
ESTRUCTURAL**

Máximos previstos	AÑO
Tasas de inflación	2022
Tasas de inflación subyacente	US:2022 / Z.EUR: 2023
Tipos hipotecarios	US:2022 / Z.EUR: 2023
Tipos oficiales corto plazo	Segundo semestre 2023
Tipos de largo plazo	2025/2026 Est.



Fuente: Bloomberg

Tipos de interés a 10 años: queda margen de subida aún

El diferencial de tipos no recoge el riesgo de plazo

Tipos a 10 Años – Tipos a 2 años 23/09/25	<200 pb
EEUU	53 pb
Alemania	74 pb
España	121 pb
Reino Unido	72 pb
Japón	70 pb

Tipos largos inferiores a la media histórica:

Media tipos a 10 años EEUU (1926–2022): 5,2%

Pese a la subida, los tipos largos ni siquiera se han normalizado aún

¿Y la prima de riesgo temporal?



Tipos a 10 Años 24/04/25	EEUU	Alemania	España
23/9/25	4,14%	2,76%	3,30%
31/12/24	4,53%	2,37%	3,06%
31/12/23	3,88%	2,02%	2,98%
31/12/22	3,88%	2,56%	3,65%
31/12/21	1,49%	-0,19%	0,56%
31/12/20	0,88%	-0,57%	0,04%
Aumento 25 s/ 20	+3,26%	+3,33%	+3,26%

GVC Gaesco 300 Places Worldwide, FI

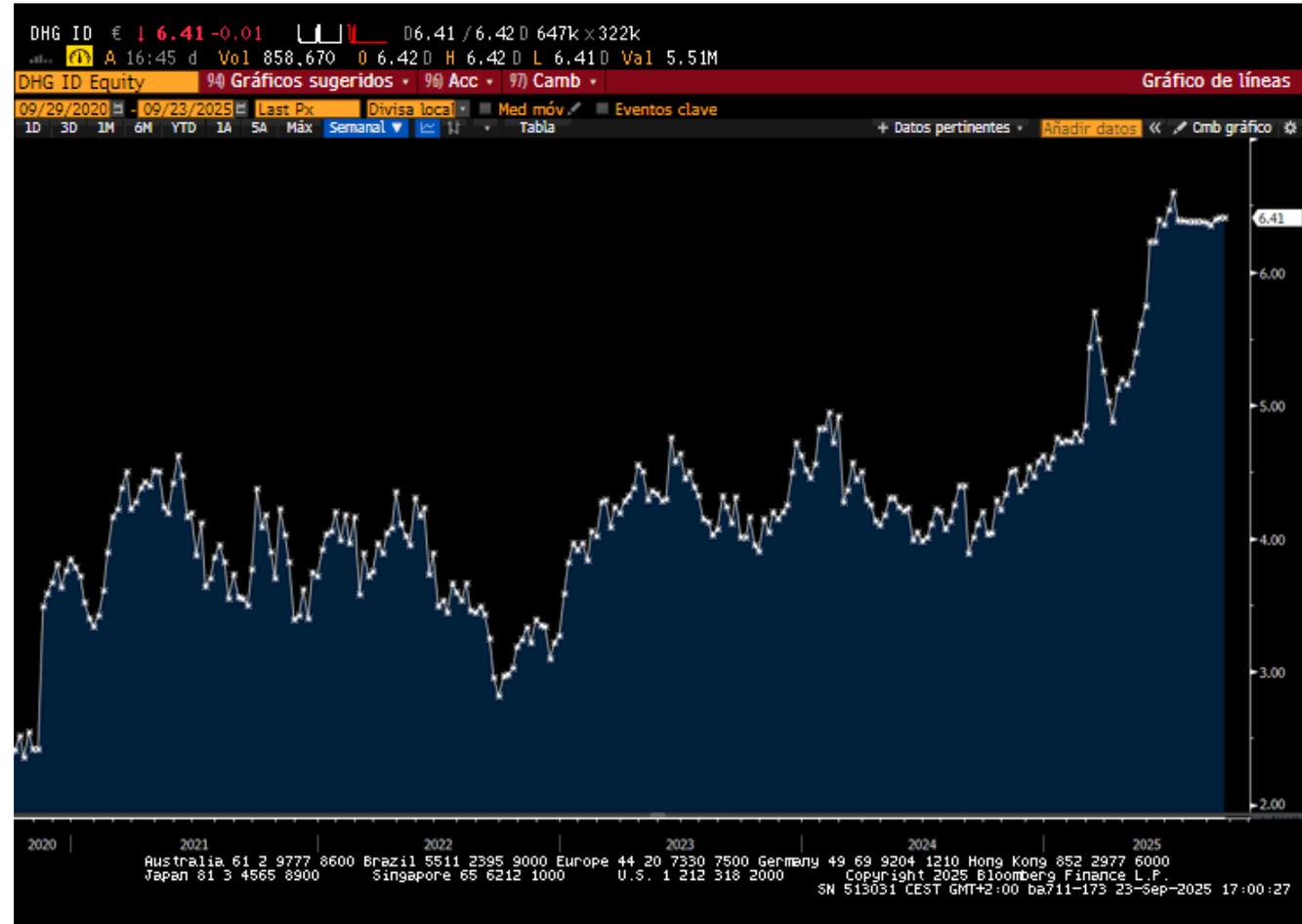
**Opante:
Accionista
Minoritario
Eiendomsspar +
Padox**

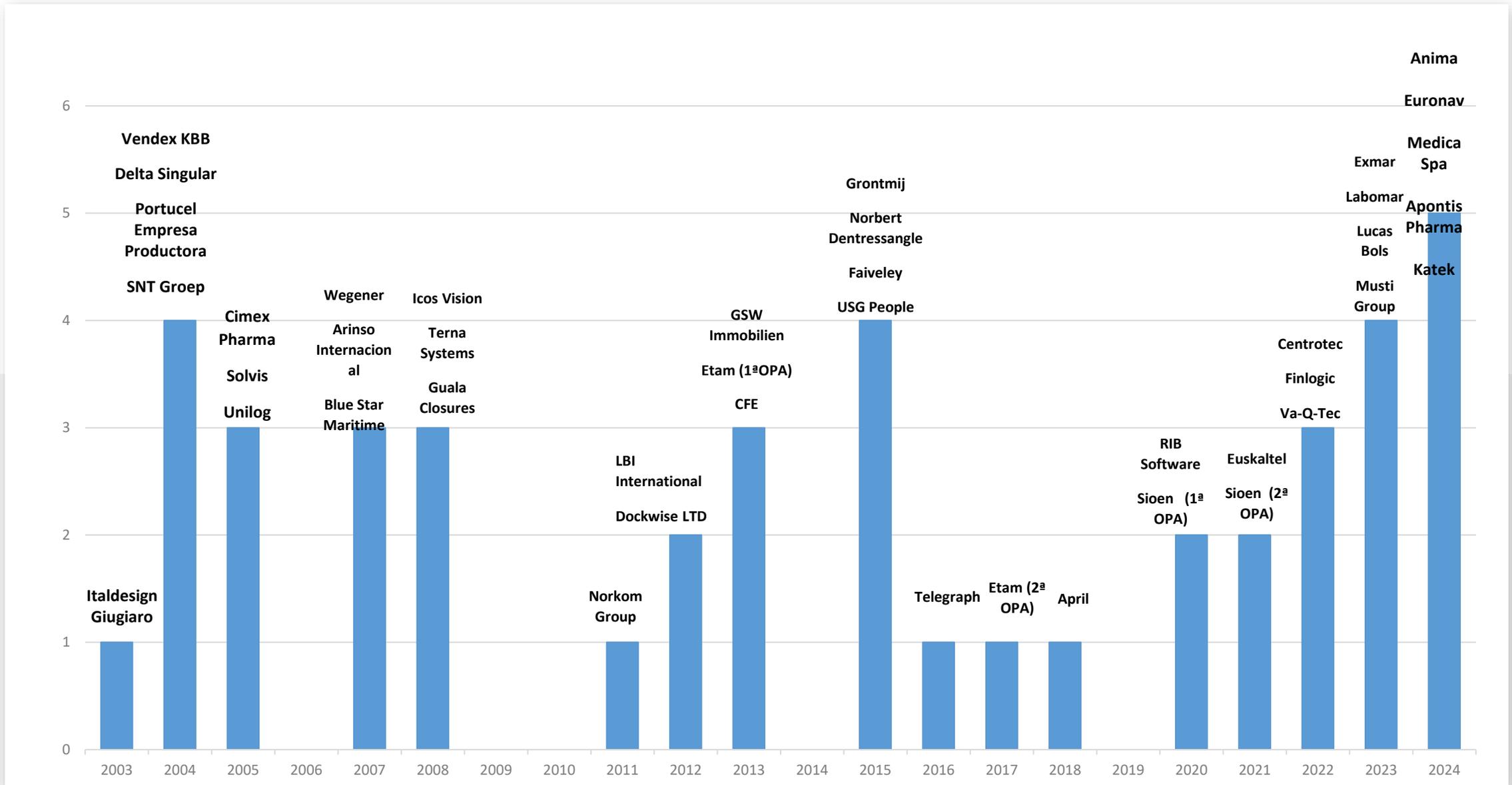
100% en caja

**1ª OPA: 6,05 EUR
2ª OPA: 6,45 EUR**

**2025: Sigue habiendo OPAS,
¡también desde fuera!, aunque
a precios razonables para el
comprador.**

**No euforia de sobrepuestos
aún.**





EVIDENCIA DE LA FILOSOFÍA "VALUE". CONSISTENCIA DE ESTILO



**GVC Gaesco Europa, FI:
+146,56%**

MSCI Europe Value TR: +121,99%

Eurostoxx 50 TR: +100,16%

Stoxx 600 TR: +81,30%

**MSCI Europe Growth TR:
+48,26%**

**Cerca de los 5 años de
duración del ciclo "value"**

20. GVC Gaesco Japón, FI: El país donde la inflación es una bendición. Relación positiva entre inflación y margen empresarial

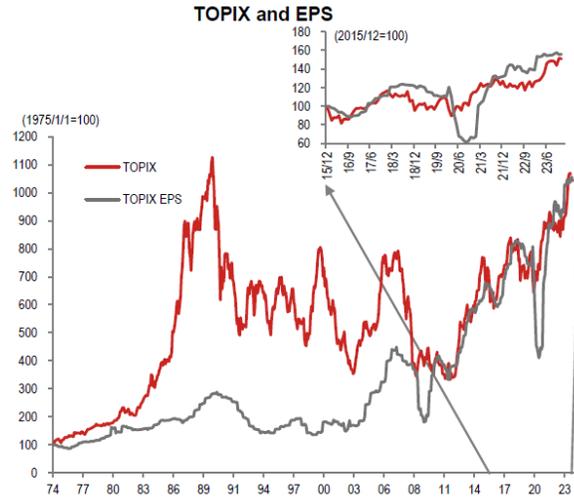
Empresas más baratas, a igualdad de ROEs, respecto a EEUU

Subida de las cotizaciones acompañada por el aumento de beneficios

Fuerte actividad de recompra de acciones

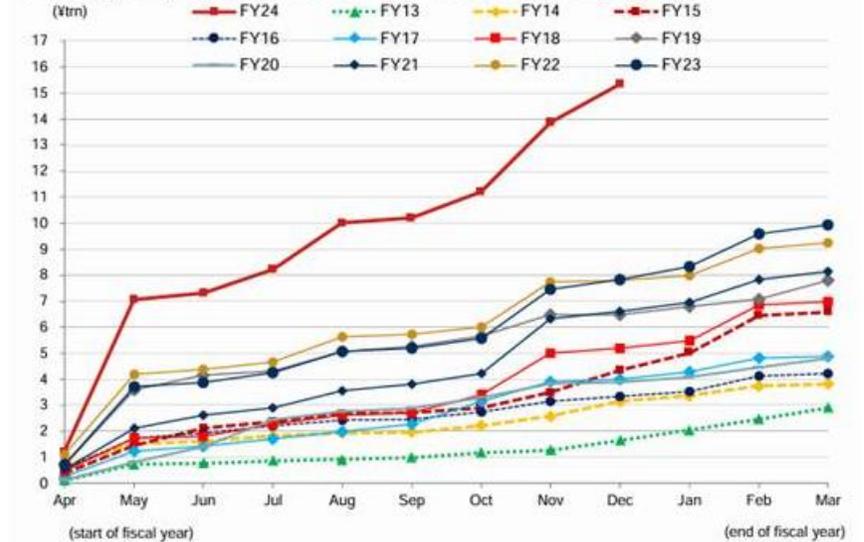
Japón está redescubriendo la relación positiva existente entre Inflación y márgenes empresariales

Fuente: Yearly Summary por 2024.
Nomura 07/01/25

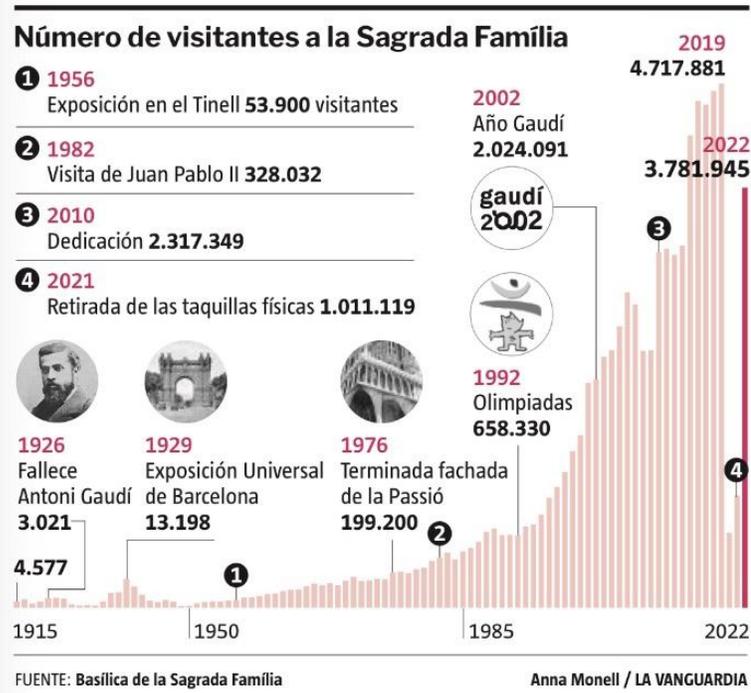


Source: Bloomberg
Latest date point: 29 Dec 2023

Share buyback program announcements (since start of fiscal year)



Algunos países han sobrepasado los niveles pre-covid



Sagrada Família: Numero de visitantes (*)

2019: 4.717.881
.....
2023: 4.707.367
2024: 4.833.658

(*) Que pagan entrada. Límite físico

La recuperación completa ya es una realidad en algunos destinos

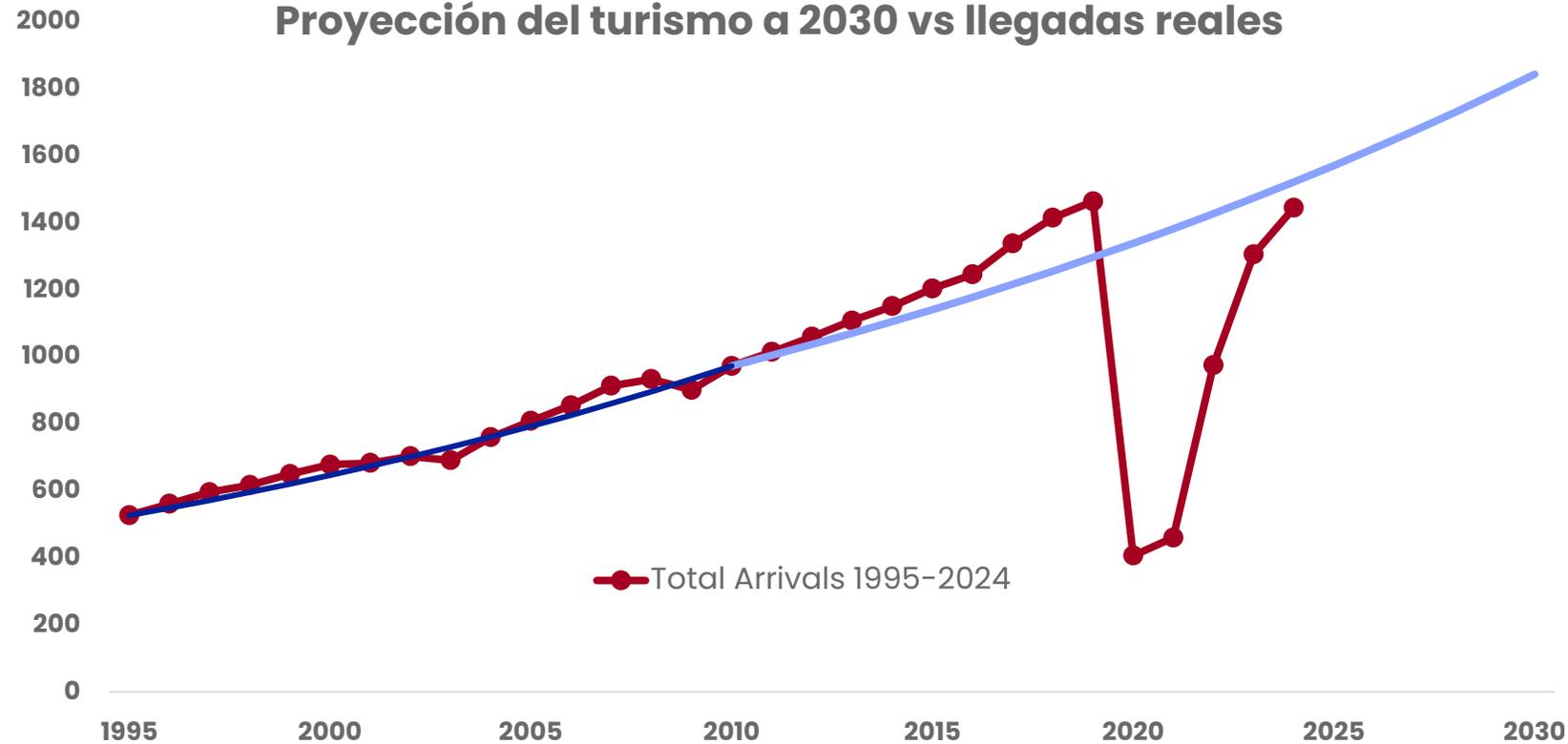
- Francia: +10.0% (2024 vs 2019)
- España: +12.3% (2024 vs 2019)
- UK: +4.6% (2024 vs 2019)

En 2024, las llegadas internacionales con estancia aún no se han recuperado

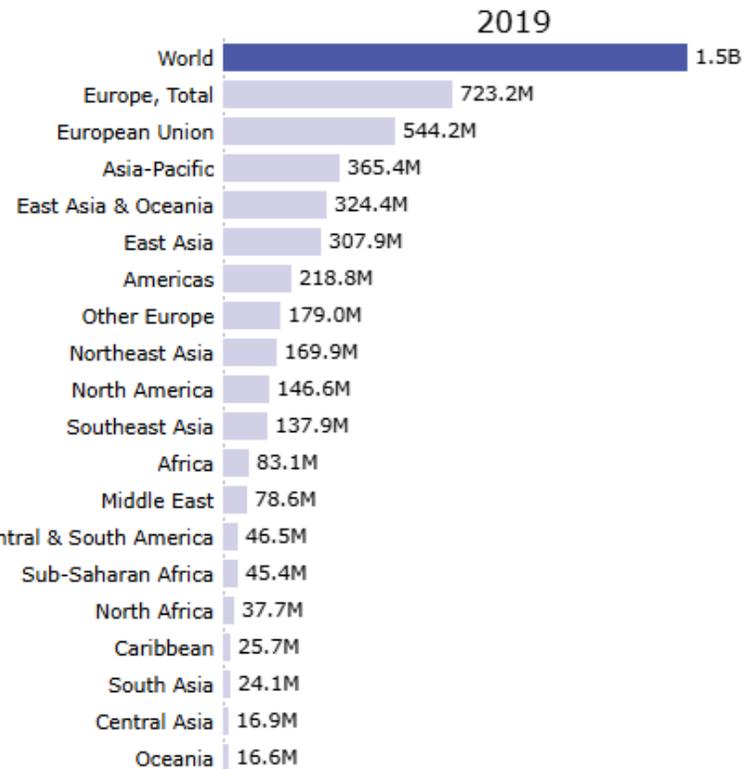
Las llegadas internacionales todavía no se han recuperado

- Llegadas internacionales 2024:
- - 1.4% vs 2019
- -5.1% por debajo de las proyecciones a 2030 (hechas en 2010)
- Antes del Covid se superaban las proyecciones.

Proyección del turismo a 2030 vs Llegadas reales



Llegadas internacionales por destino



REGIONES CON MAS TURISTAS EN 2024 QUE EN 2019:

Oriente Medio
 Norte Africa
 America Central
 Caribe
 Sur de Europa

REGIONES CON MENOS TURISTAS EN 2024 QUE EN 2019:

Europe Central
 Noreste de Asia
 Oceania
 Sudeste Asia
 Norte América

Las llegadas internacionales todavía no se han recuperado

- Europa: Principal destino: Aproximadamente el 50% del turismo global.
- Países rezagados: Tailandia, EE.UU., Italia.
- Factores clave: Situación en China, Fortaleza del USD, duración del COVID.

24. Las Small Caps se han quedado atrás respecto a las grandes empresas en los últimos años: Zona Euro

MSCI EMU Small Caps TR Frente a Eurostoxx 50TR



Las Small Caps de la zona euro han sido menos rentables que las grandes empresas en los últimos años. 31/12/2019 a 18/7/2025. La diferencia se ha gestado, sobretudo, en los últimos años dos años y medio.

Rentabilidad MSCI EMU Small Caps TR: 49,44%

Rentabilidad Eurostoxx 50 TR: 71,20%

Diferencia: -21,76%

Russell 2000 TR Frente a S&P 500 TR



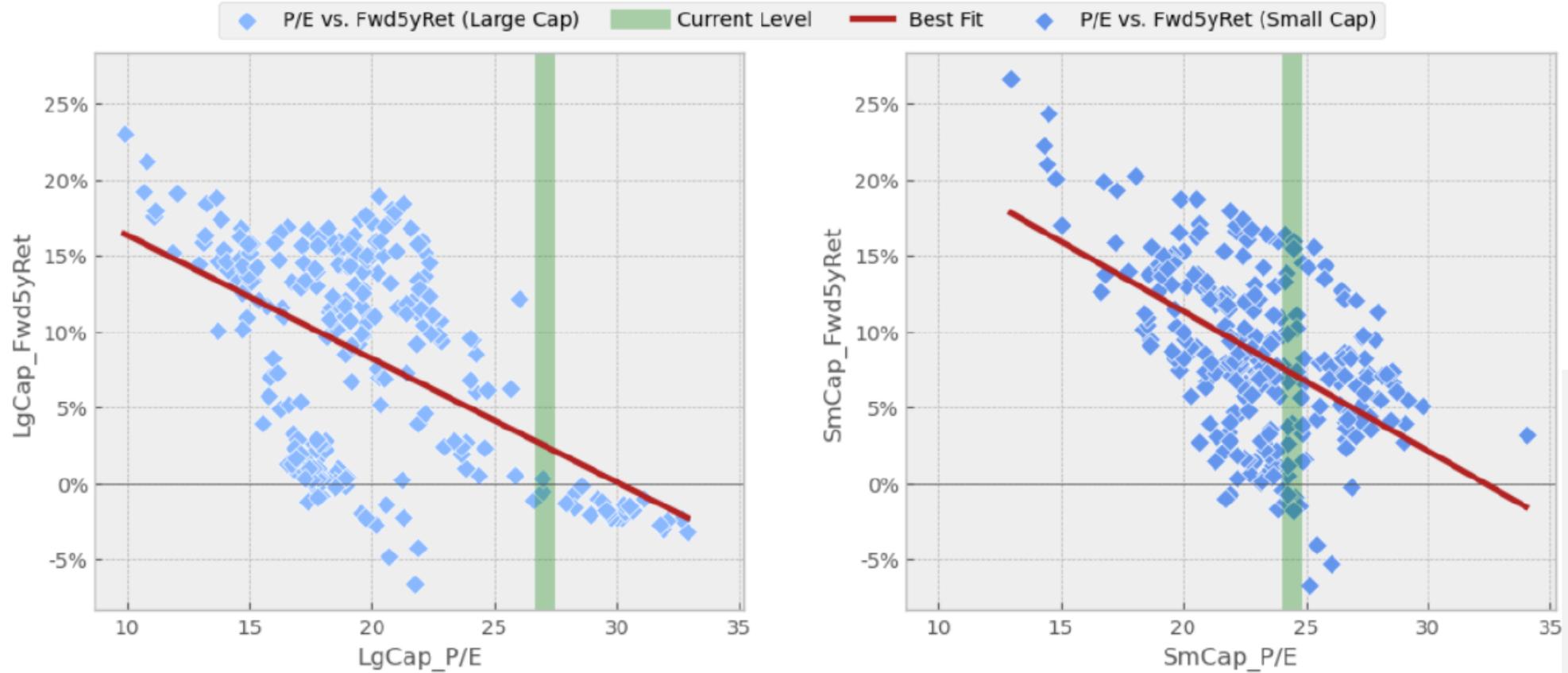
Las Small Caps americanas han sido menos rentables que las grandes empresas en los últimos años. 31/12/2018 a 31/12/2024

Rentabilidad Russell 2000: 79,1%

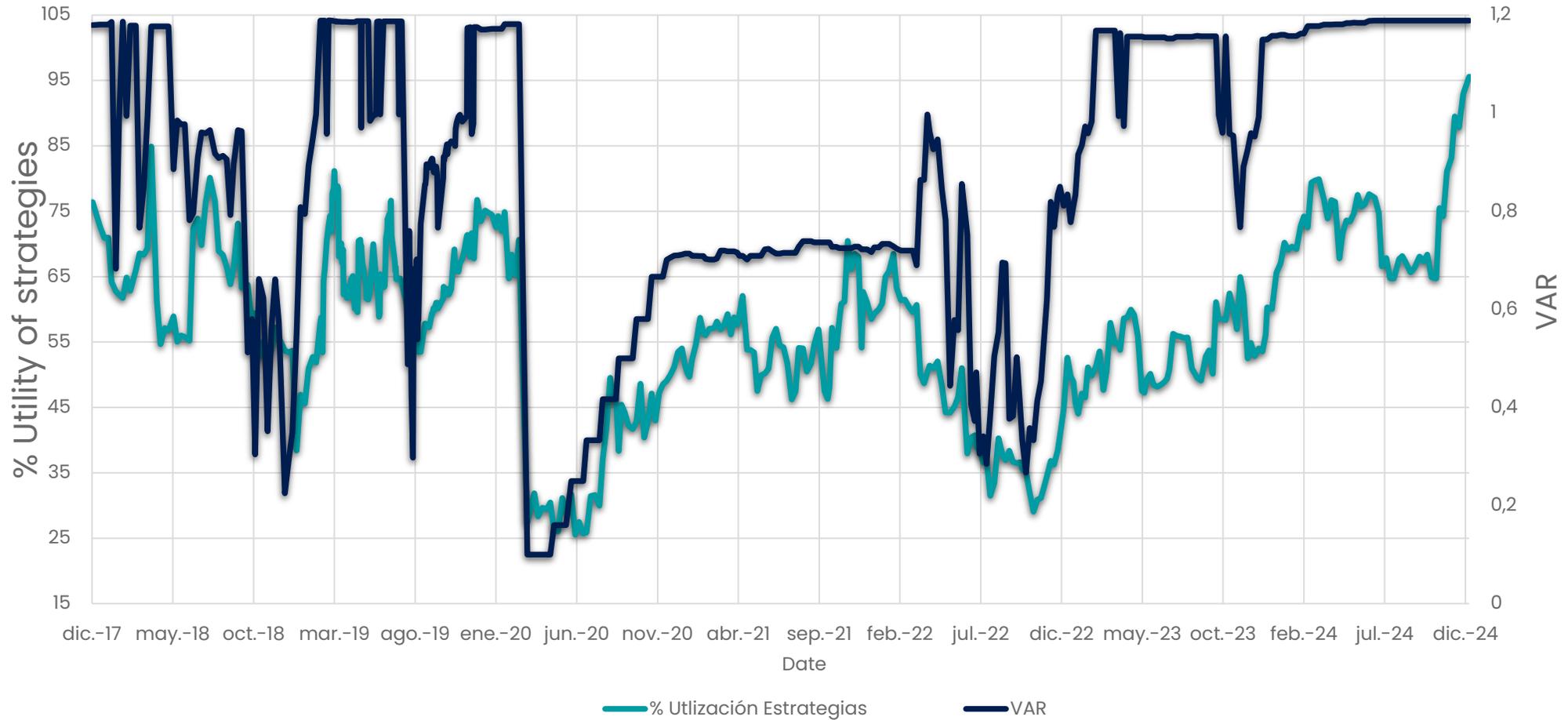
Rentabilidad S&P500: 158,8%

Diferencia: -79,7%

P/E vs. 5Y Forward Returns for Large & Small Cap Stocks (Monthly, 1998-2024)



Source: Zebra Capital
 PAST PERFORMANCE IS NO GUARANTEE OF FUTURE RESULTS.
 See Appendix "Performance Disclosures & Notes"
 Confidential – For Professional Use Only. Not For Use With The Public.

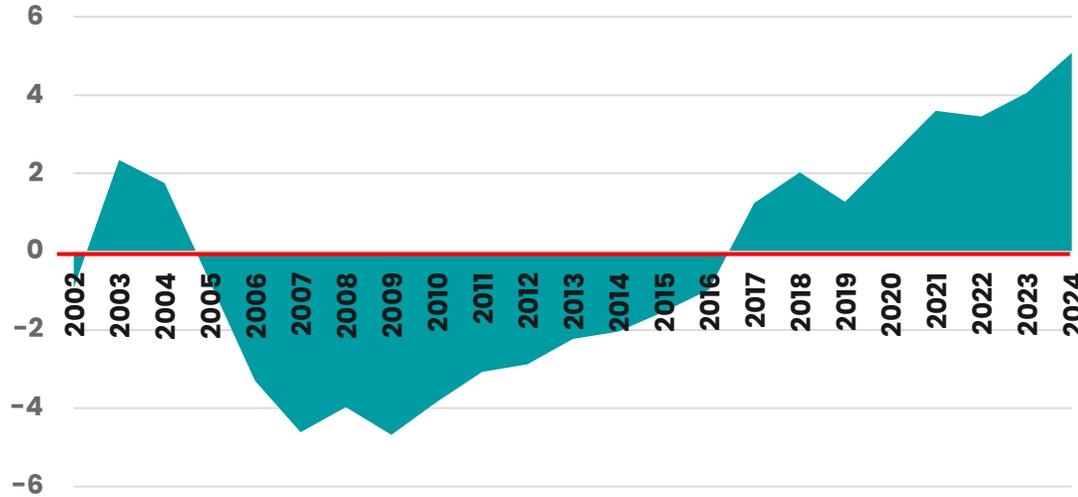


28. Comparativa de Múltiplos EEUU con Europa: 2002 a 2024. EEUU, la última moda.
El único síntoma de euforia

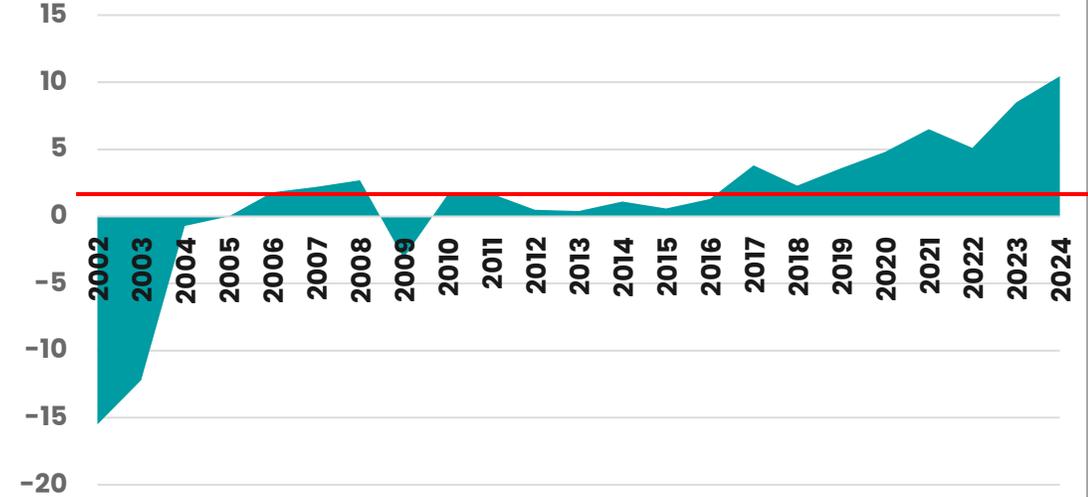
Gran alineación pro-EEUU

EEUU:
74% MSCI
World Index

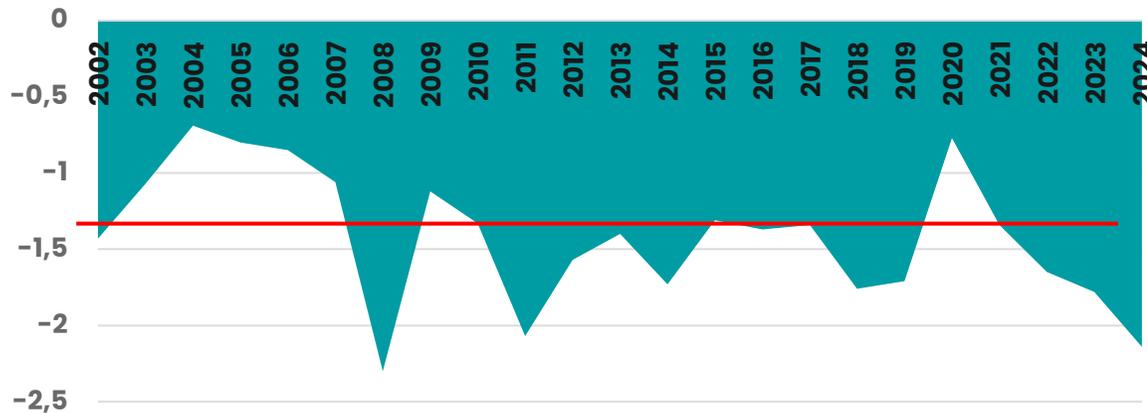
EV/EBITDA EEUU MENOS EV/EBITDA EUROPA



PER EEUU MENOS PER EUROPA

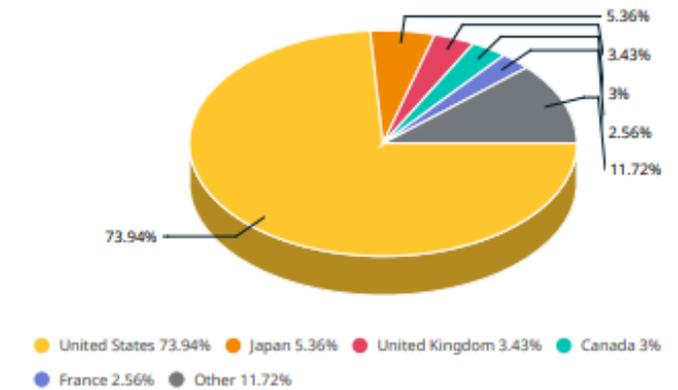


% DIV EEUU MENOS % DIV EUROPA



MSCI World Index. 31/12/24

COUNTRY WEIGHTS



29. Exponenciales geográficas. Evolución índices desde 5 años antes del máximo hasta su recuperación. Base 100 año 0

Nikkei 225 -> **29/12/1989**

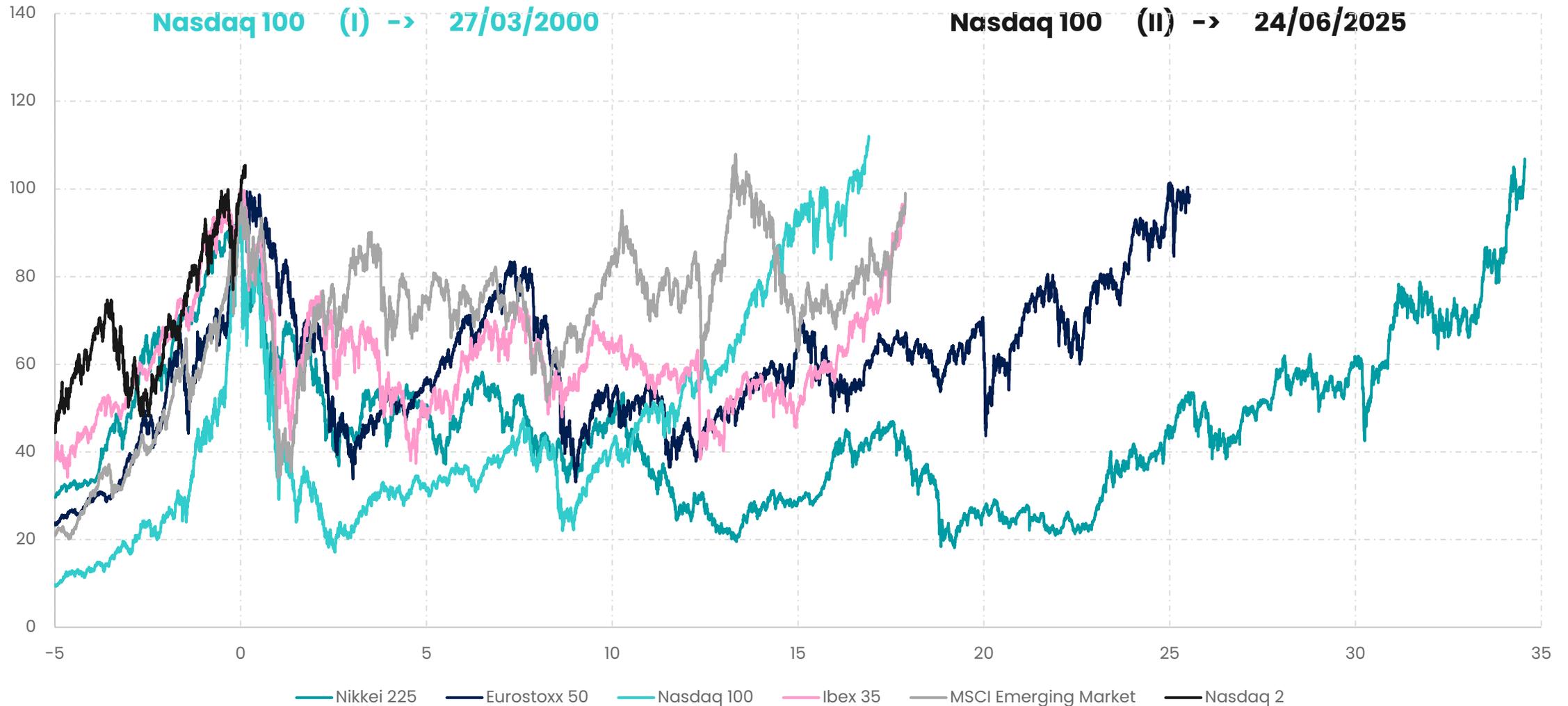
Ibex 35 -> **08/11/2007**

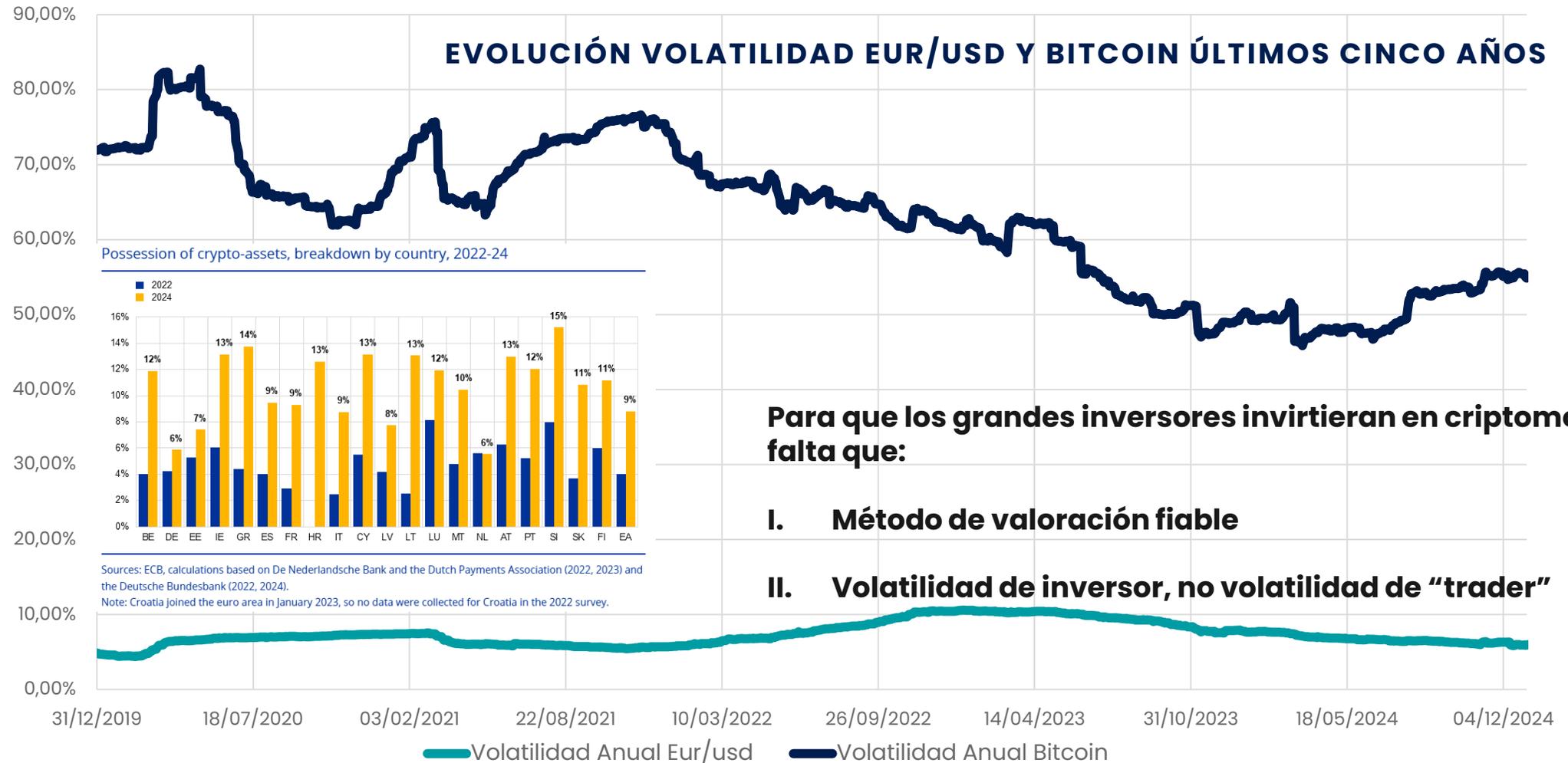
MSCI Emerging Market -> **29/10/2007**

Eurostoxx 50 -> **06/03/2000**

Nasdaq 100 (I) -> **27/03/2000**

Nasdaq 100 (II) -> **24/06/2025**

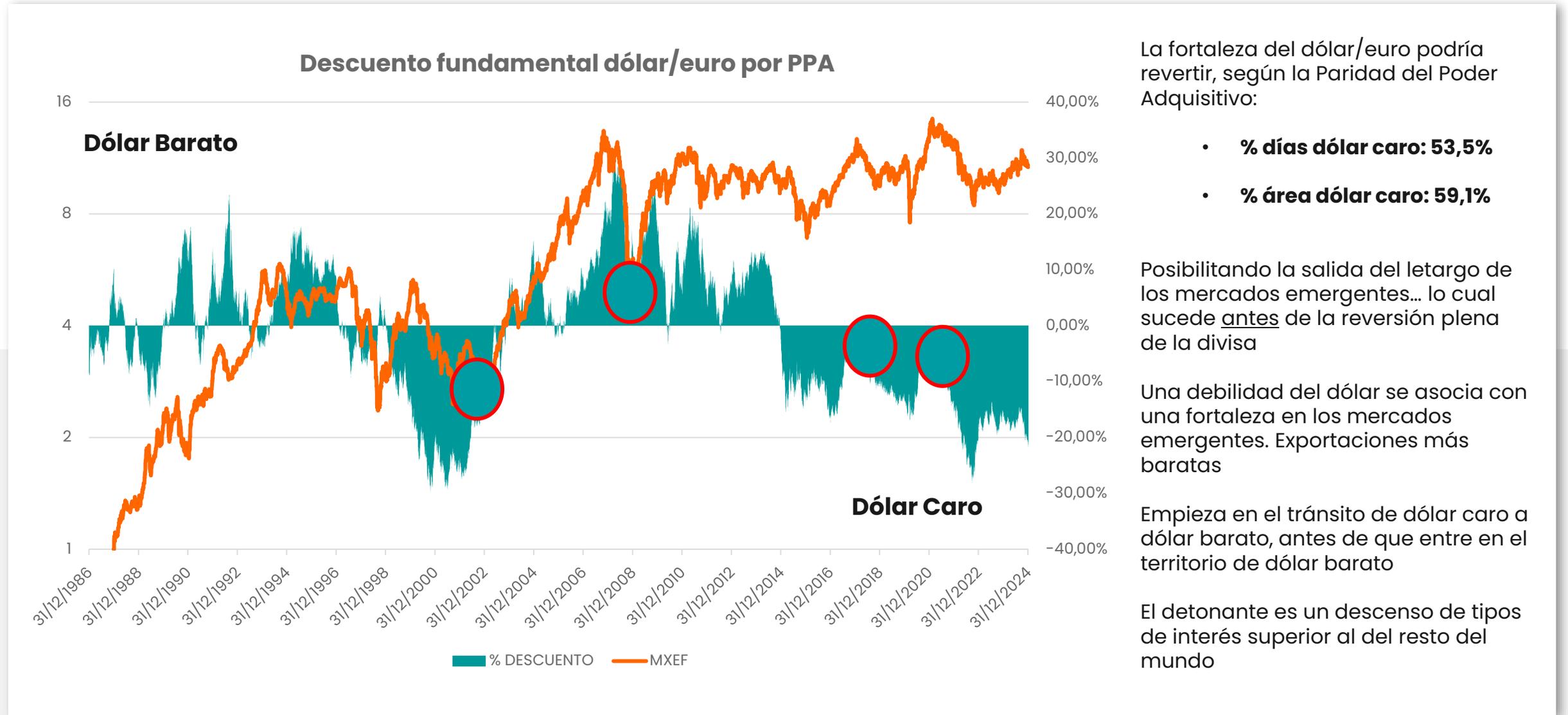




Para que los grandes inversores invirtieran en criptomonedas falta que:

- I. **Método de valoración fiable**
- II. **Volatilidad de inversor, no volatilidad de "trader"**

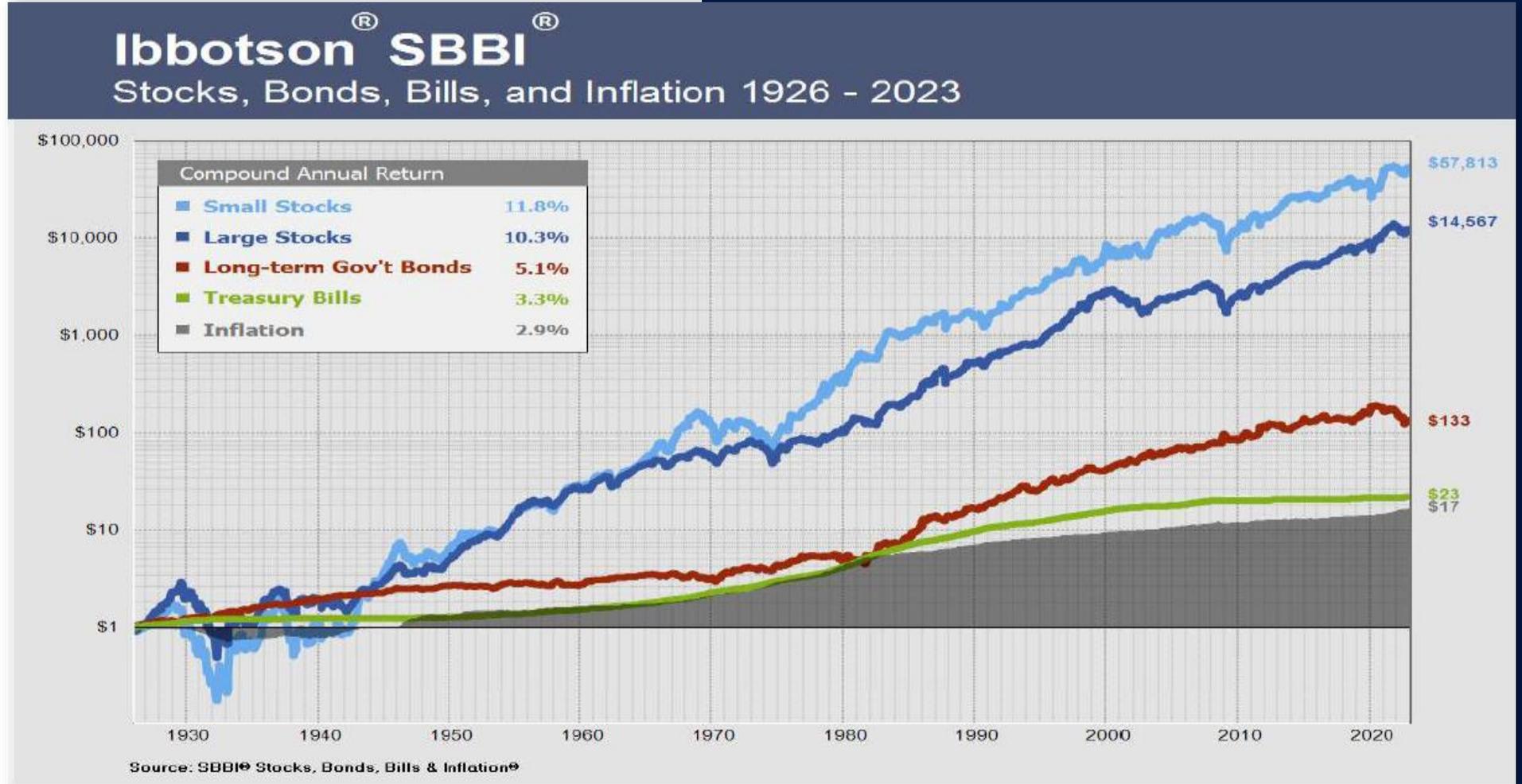
31. Variación en la estrategia: Los emergentes entran en escena a partir del 2025 y el dólar situado en zona peligrosa



Estrategias aplicadas a nuestra gestión de inversiones para 2025

- ✓ Evitar las duraciones altas hasta que la curva de tipos de interés se haya estabilizado
- ✓ En Renta fija: No comprar vencimientos largos.
- ✓ En Renta variable: No comprar múltiplos elevados: Evitar el "Growth"
- ✓ En Renta fija priorizar gobiernos frente a crédito. Spreads insuficientes
- ✓ No invertir en negocios de contador: Aquellos que afrontan la inflación únicamente con subidas de precios y no de volúmenes
- ✓ Invertir en "value": Ingentes descuentos de valoración, y el entorno de subida de tipos de interés largos les favorece
- ✓ Invertir en aquellos sectores de actividad a los cuales la normalización de tipos de interés les beneficia (seguros, banca, etc.)
- ✓ Invertir en países que han estado esperando largamente la inflación:
- ✓ Invertir en aquellos sectores de actividad inmersos en la recuperación pospandémica, muy especialmente en turismo global.
- ✓ Invertir en Small Caps. Pese al buen comportamiento en 2023, acumulan un retraso. Zona Euro y EEUU
- ✓ Año favorable para el Retorno Absoluto cuantitativo
- ✓ NUEVO PARA 2025: Vender el 30% de empresas americanas en exponencial.
- ✓ NUEVO PARA 2025 USD/EUR: Vender USD
- ✓ NUEVO PARA 2025: Invertir en mercados emergentes

¿QUÉ CABE ESPERAR DE LOS MERCADOS FINANCIEROS?



Problemáticas... muchas, como toda actividad empresarial:

- ✓ Normativa y presión ambiental
- ✓ Gestión de purines
- ✓ Normativa bienestar animal
- ✓ Normas sanitarias
- ✓ Aumento trabajo administrativo
- ✓ Exigencias de las instalaciones
- ✓ Aumento de costes de toda índole
- ✓ Dependencia final de las exportaciones, aranceles,...
- ✓ Mortalidad animal
- ✓ PPA alguna otra vez?
- ✓ Rentabilidad explotaciones pequeñas
- ✓ Relevo generacional
- ✓ Horarios de trabajo
- ✓ ...

Oportunidades... todas

¿POR QUÉ EXISTEN FONDOS DE INVERSIÓN INTERNACIONALES DISPUESTOS A COMPRAR GRANJAS EN REGIMEN DE INTEGRACIÓN?

1º LA MAYORÍA DE ESTAS PROBLEMÁTICAS TIENEN SOLUCIÓN

2º ES UNA ACTIVIDAD ALTAMENTE RENTABLE

The background of the slide features a dark blue gradient with several financial charts. At the top, there is a candlestick chart with red and green bars and a white line. Below it, a bar chart with orange and green bars is visible. At the bottom, a time-series chart with orange and green bars is shown, with a horizontal axis labeled with months from May to Dec 2015. The text 'II. Informaciones útiles para el inversor' is overlaid on a dark blue rectangular area in the center-left.

II. Informaciones útiles para el inversor

35. Ahorro para la jubilación: ¿Qué porcentaje debe invertir en renta variable un inversor con aportaciones periódicas?

INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE ÓPTIMA SEGÚN LA EDAD Y EL TEMPLE DEL INVERSOR QUE REALIZA APORTACIONES PERIÓDICAS REV. IPC

HORIZONTE TEMPORAL: JUBILACIÓN

% Inversión periódica en RV

Temple/Edad	20	30	40	50	60
-10%	20%	22%	25%	30%	42%
-20%	36%	39%	43%	50%	78%
-30%	54%	56%	62%	70%	112%
-40%	75%	77%	83%	92%	150%
-50%	99%	101%	108%	118%	150%

Rentabilidad Anual Media

Temple/Edad	20	30	40	50	60
-10%	4,76%	4,88%	5,07%	5,40%	5,83%
-20%	5,86%	6,05%	6,32%	6,80%	8,35%
-30%	7,11%	7,23%	7,64%	8,20%	10,75%
-40%	8,58%	8,70%	9,12%	9,76%	13,48%
-50%	10,26%	10,39%	10,90%	11,61%	13,48%

Edad: Edad inicial del plan de aportaciones periódicas

Temple: Pérdida máxima temporal que un inversor puede tolerar (MDD). Fiabilidad: 90%

Resto de inversión no RV: Mercado Monetario

**INVERSIÓN EN RENTA VARIABLE
ÓPTIMA SEGÚN LA EDAD Y EL
TEMPLE DEL INVERSOR QUE PIENSA
EN LA SIGUIENTE GENERACIÓN**

HORIZONTE TEMPORAL: HERENCIA

% Inversión en RV

Temple/Edad	20	30	40	50	60	70	80	90
-10%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18,3%	20,0%
-20%	34%	34%	34%	34%	34%	34%	34,8%	39,1%
-30%	52%	52%	52%	52%	52%	52%	53,2%	61,2%
-40%	73%	73%	73%	73%	73%	73%	75,0%	86,6%
-50%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	100,5%	112,2%

Rentabilidad Anual Media

Temple/Edad	20	30	40	50	60	70	80	90
-10%	4,70%	4,70%	4,70%	4,72%	4,70%	4,66%	4,64%	4,73%
-20%	5,79%	5,79%	5,79%	5,81%	5,79%	5,76%	5,78%	6,05%
-30%	7,02%	7,02%	7,02%	7,03%	7,03%	7,00%	7,07%	7,58%
-40%	8,45%	8,45%	8,45%	8,46%	8,47%	8,45%	8,56%	9,23%
-50%	10,15%	10,15%	10,15%	10,18%	10,18%	10,16%	10,33%	11,10%

Edad: Edad inicial del plan de aportaciones periódicas

Temple: Pérdida máxima temporal que un inversor puede tolerar (MDD). Fiabilidad: 90%

Resto de inversión no RV: Mercado Monetario

The Prize in Economic Sciences 2013

The Royal Swedish Academy of Sciences has decided to award the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel for 2013 to

Eugene F. Fama

University of Chicago, IL, USA

Lars Peter Hansen

University of Chicago, IL, USA

Robert J. Shiller

Yale University, New Haven, CT, USA

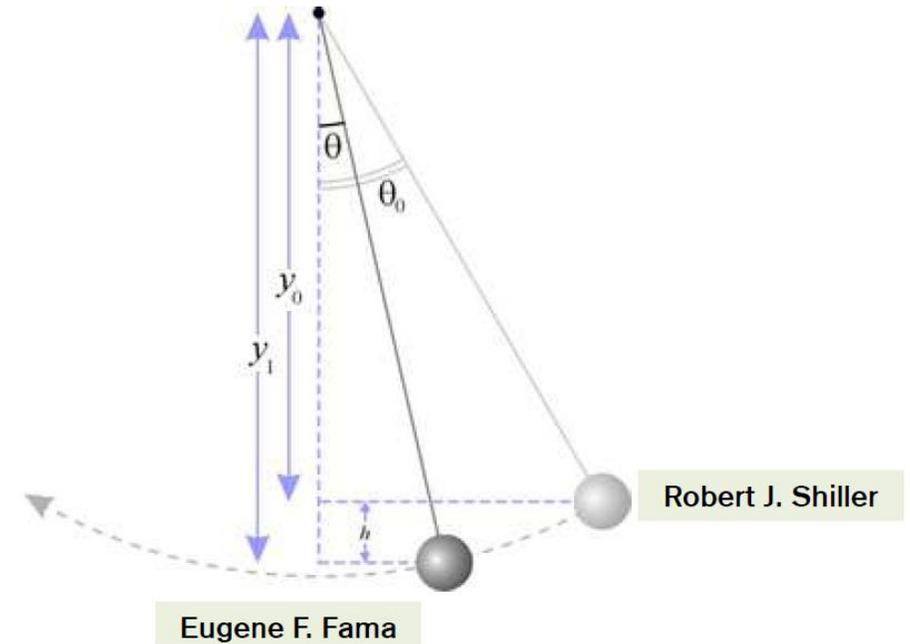
“for their empirical analysis of asset prices”



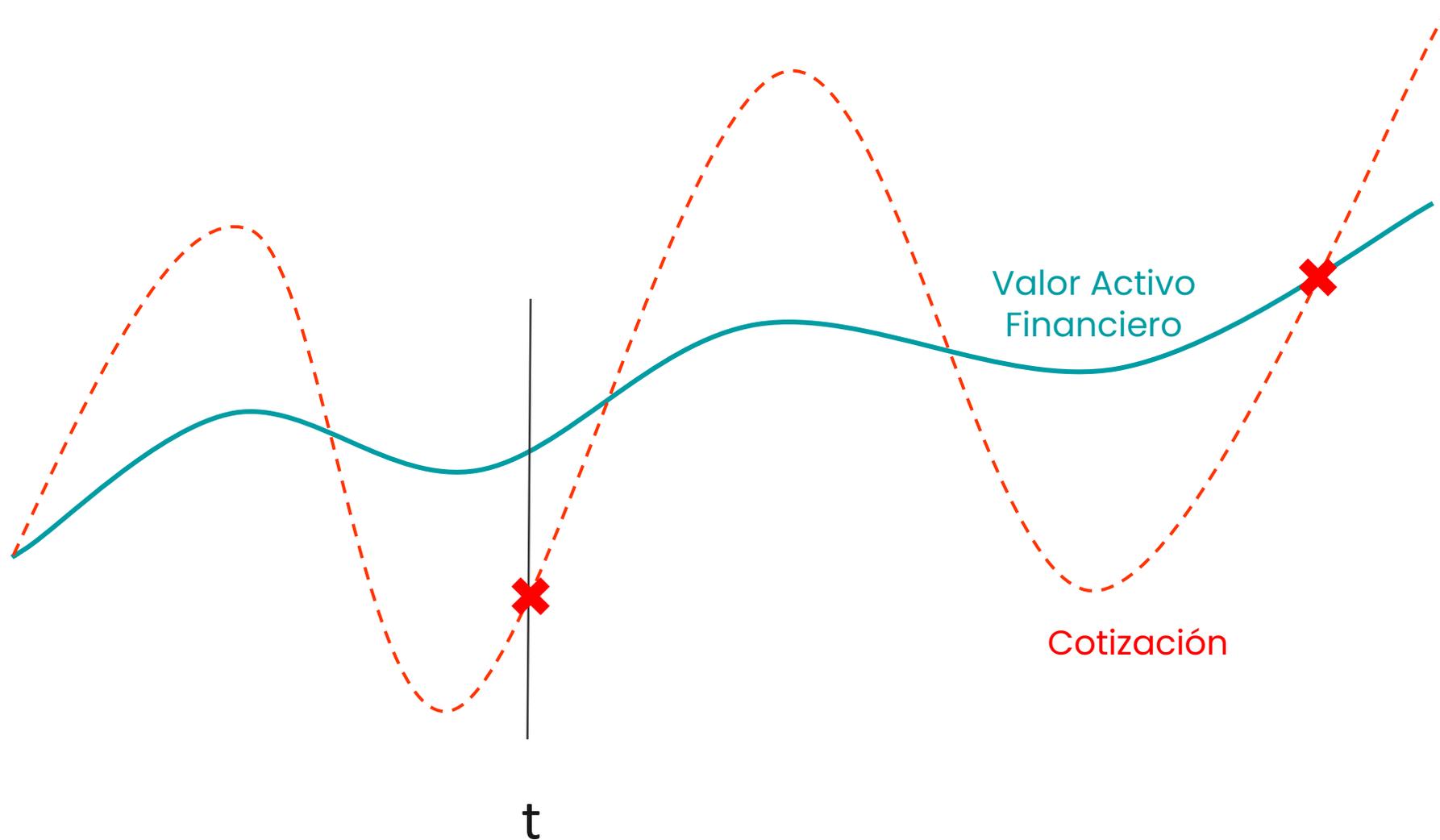
EMH



Bubbles /
Discounts



La clave radica en la variable temporal



- ✓ **Gestión Pasiva: EMH “Efficient Market Hypotesis”,**
Teoría económica clásica
- ✓ **Gestión Pasiva: El input único del gestor es el peso de la empresa en un índice.** No análisis de la empresa. Objetivo del Gestor: Maximización de la correlación con un índice minimizando el número de transacciones
- ✓ **Asunciones implícitas del inversor en Gestión Pasiva:**
 - **Renuncia a batir al benchmark**
 - **Asunción plena del riesgo de sobrevaloración**
- ✓ **Gestión Activa: “Behavioural Finance”.**
Respaldada por los premios Nobel de Economía de 2002 (David Kahneman y Vernon Smith), de 2013 (Robert J. Schiller) y de 2017 (Richard Thaler), entre otros
- ✓ **Gestión Activa: Análisis en profundidad** de las empresas en las que se invierte
- ✓ **Asunciones implícitas del inversor en Gestión Activa:**
 - **Su objetivo es batir al benchmark**
 - **Pretende evitar el riesgo de sobrevaloración**

- ✓ **Gestión Activa / Pasiva: Se identifica mediante el Tracking Error (TE):**

$$TE = \text{Std}(R_p - R_b):$$

- **Si $TE < 0,5\%$ Gestión Pasiva**
- **Si $0,5\% < TE < 5,0\%$ Gestión Semiactiva / Semipasiva**
- **Si $TE > 5,0\%$ Gestión Activa**

	Costes de la Gestión Activa Fondo UCIT		Costes de la Gestión Pasiva ETF
Costes vehículo - TER			
Costes Fijos del vehículo: Auditoría, regulador,	CF	=	CF
Comisión Depositaria	%CD	=	%CD
Tasa de Gestión	%TGa	>	%TGp
Costes fuera vehículo			
Corretaje compra/venta	-----	<	%corra
Custodia	-----	<	%qusa
Spread compra/venta	-----	<	%spread

La clave está en el %spread, que percibe el emisor del ETF

¿Saben que se retroceden spreads?

¿Por qué los gestores pasivos no utilizan %TGp=0?

$$\text{---} \quad \%TGa - \%TGp = \%qusa + \frac{\%corra + \%spread}{(1 + \%R/2) * T}$$

T: periodo medio de tenencia en años (media 0,25 años); %R: Rentabilidad del Benchmark período T
 Ref. Puig Ribera, Jaume. Mayo 2018. "Gestión Activa o Pasiva? Un esquema de remuneración basado en el tracking error"
 3er Congrés d'Economia i Empresa de Catalunya. Futur del Mercat de Capitals i Sector Financer. CEC.

41. Rentabilidades de los Fondos de Inversión GVC Gaesco clase Minorista a 31/12/2024

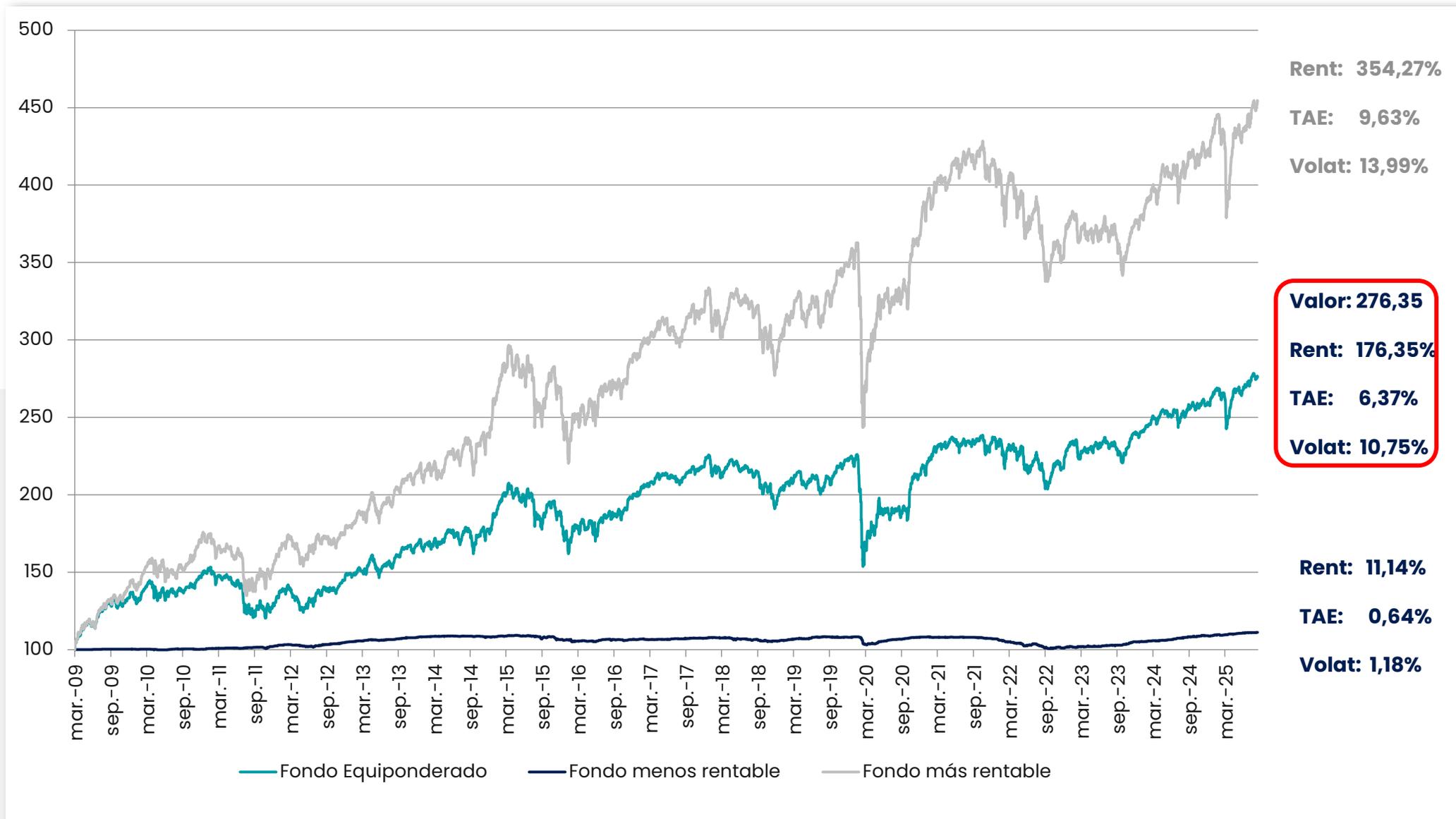
RENDA VARIABLE	nivel riesgo	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Mar 09 - Dic24	TAE(*)
GVC GAESCO MULTINACIONAL	5/7	16,91%	13,70%	-2,26%	16,12%	-4,63%	21,67%	-20,75%	12,37%	10,50%	5,20%	6,93%	21,48%	23,40%	268,73%	8,63%
GVC GAESCO JAPÓN	4/7	16,44%	12,64%	0,11%	1,45%	-7,20%	18,23%	-16,17%	1,96%	5,33%	18,72%	5,42%	28,92%	13,98%	193,96%	7,08%
GVC GAESCO 300 PLACES WORLDWIDE	5/7	13,61%	25,08%	-13,55%	4,79%	-23,97%	14,02%	-8,00%	17,86%	2,69%	15,78%	6,61%	---	---	---	---
GVC GAESCO T.F.T.	4/7	12,88%	2,38%	-22,78%	7,42%	15,49%	22,60%	-9,70%	15,30%	6,28%	12,83%	9,85%	26,19%	13,79%	321,01%	9,55%
GVC GAESCO DIVIDEND FOCUS	3/7	11,58%	11,85%	-9,01%	16,14%	-7,22%	10,19%	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO OP. EMP. INMOBILIARIAS	4/7	11,35%	14,35%	-23,54%	20,13%	-8,24%	29,26%	-13,19%	17,44%	-3,27%	17,47%	17,40%	0,94%	24,15%	---	---
GVC GAESCO FONDO DE FONDOS	4/7	10,61%	11,61%	-3,66%	19,73%	-6,02%	22,79%	-12,36%	7,04%	5,97%	12,13%	12,80%	19,54%	15,94%	320,89%	9,55%
GVC GAESCO BOLSALÍDER	5/7	9,70%	25,90%	-10,85%	11,89%	-11,65%	13,01%	-14,04%	6,99%	2,03%	-4,19%	4,07%	29,03%	-7,64%	51,66%	2,68%
GVC GAESCO GLOBAL EQUITY DS	5/7	9,40%	23,81%	-0,03%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO EMERGENTFOND	4/7	6,79%	1,31%	-11,05%	14,63%	-8,08%	12,93%	-9,60%	10,46%	8,56%	-3,46%	8,35%	-7,10%	15,08%	135,64%	5,59%
GVC GAESCO EUROPA	5/7	5,24%	18,95%	1,71%	18,31%	-11,75%	18,04%	-23,13%	15,19%	3,92%	-2,05%	-1,30%	22,79%	28,57%	185,01%	6,87%
GVC GAESCO ZEBRA US SMALL CAP LOW POP	5/7	4,97%	2,90%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO SMALL CAPS	4/7	-1,50%	23,44%	-10,97%	14,12%	-8,55%	12,99%	-25,25%	25,25%	4,63%	18,69%	-0,45%	32,47%	16,74%	250,86%	8,29%
GVC GAESCO V.I.F.	5/7	-2,21%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PROMEDIO RENTABILIDADES		8,98%	14,46%	-8,82%	13,16%	-7,44%	17,79%	-15,22%	12,99%	4,67%	9,11%	6,97%	19,36%	16,00%	215,97%	7,28%
RETORNO ABSOLUTO	nivel riesgo	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Mar 09 - Dic24	TAE(*)
GVC GAESCO RETORNO ABSOLUTO	4/7	8,35%	5,69%	-6,92%	9,85%	-11,52%	7,95%	-7,70%	6,43%	2,56%	3,92%	2,61%	13,42%	8,76%	77,51%	3,71%
GVC GAESCO PATRIMONIALISTA	3/7	4,46%	3,00%	-7,41%	9,87%	-6,76%	3,08%	-4,05%	3,33%	-0,61%	2,28%	4,61%	7,36%	6,29%	32,40%	1,80%
GVC GAESCO VALUE MINUS GROWTH MKN	5/7	-12,95%	-12,41%	27,30%	-18,56%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
PROMEDIO RENTABILIDADES		-0,05%	-1,24%	4,33%	0,39%	-9,14%	5,51%	-5,88%	4,88%	0,98%	3,10%	3,61%	10,39%	7,53%	54,96%	2,75%
RENDA MIXTA	nivel riesgo	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Mar 09 - Dic24	TAE(*)
BONA - RENDA (75% RV)	3/7	10,85%	18,76%	-18,63%	13,48%	5,73%	13,30%	-5,59%	20,77%	7,20%	4,84%	0,47%	10,98%	8,33%	148,17%	5,94%
GVC GAESCO SOSTENIBLE (50% RV)	3/7	8,87%	10,92%	-6,13%	14,50%	5,95%	16,89%	-4,27%	5,45%	7,51%	2,10%	---	---	---	---	---
GVC GAESCO RENTA VALOR (15% RV)	2/7	4,45%	4,97%	-4,82%	3,60%	-0,95%	3,72%	-4,36%	1,49%	0,33%	1,08%	---	---	---	---	---
PROMEDIO RENTABILIDADES		8,05%	11,55%	-9,86%	10,53%	3,57%	11,30%	-4,74%	9,24%	5,01%	2,67%	0,47%	10,98%	8,33%	148,17%	5,94%
RENDA FIJA	nivel riesgo	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Mar 09 - Dic24	TAE(*)
GVC GAESCO ASIAN FIXED INCOME FUND	3/7	12,04%	3,85%	-12,59%	3,19%	-1,30%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO RF HORIZONTE 2028 FUND	2/7	7,30%	1,21%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO RENTA FIJA FLEXIBLE	2/7	5,70%	6,59%	-9,17%	0,91%	1,55%	6,79%	-4,10%	0,74%	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO RF HORIZONTE 2027 FUND	2/7	4,66%	5,84%	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
GVC GAESCO RENTA FIJA	2/7	3,71%	4,09%	-5,77%	-0,81%	0,01%	2,34%	-1,68%	0,74%	0,19%	-1,70%	0,40%	3,15%	2,37%	8,67%	0,55%
PROMEDIO RENTABILIDADES		6,68%	4,32%	-9,18%	2,05%	0,09%	4,57%	-2,89%	0,74%	0,19%	-1,70%	0,40%	3,15%	2,37%	8,67%	0,55%
MERCADO MONETARIO	nivel riesgo	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	Mar 09 - Dic24	TAE(*)
GVC GAESCO CONSTANTFONS	1/7	3,09%	2,61%	-0,22%	-0,57%	-0,50%	-0,11%	0,02%	0,01%	0,00%	0,02%	0,35%	0,74%	0,47%	7,20%	0,44%
GVC GAESCO FONDTESORO	1/7	2,86%	2,35%	-0,54%	-0,85%	-0,70%	-0,21%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%	0,50%	0,13%	4,68%	0,29%
PROMEDIO RENTABILIDADES		2,97%	2,48%	-0,38%	-0,71%	-0,60%	-0,16%	0,02%	0,01%	0,00%	0,01%	0,25%	0,62%	0,30%	5,94%	0,37%
PROMEDIO SIMPLE RENTABILIDADES		7,36%	9,44%	-6,40%	8,58%	-4,30%	12,47%	-9,68%	8,88%	3,55%	5,76%	4,89%	14,03%	11,36%		

(*) TAE calculada desde 31.03.2009 - Inicio de ciclo

**EVOLUCIÓN
INVERSOR
EQUIPONDERANDO
FONDOS DESDE
INICIO CICLO
(31.03.2009) HASTA
12.09.2025**

16,5 AÑOS

CLASE MINORISTA



31/12/2024		ESG SCORE				CONTROVERSIALS				PRINCIPAL ADVERSE IMPACTS (PAIS)								
FONDOS DE INVERSIÓN ESP*		%COB	ESG SCORE	E	S	G	CONTR. ACTIV.	YELLOW FLAGS	RED FLAGS	ESG > 3.8	Carbon footprint Absolut	Carbon footprint Relatiu	Carbon Intensity Absolut	Carbon Intensity Relatiu	FOSSIL FUEL	Violation 17 SDGs	Board gender diversity	Contr. Weapons
ARTÍCULO 8	GVC GAESCO DIVIDEND FOCUS	98%	4.01	3.99	4.08	3.80	4.85	8.61	-	79.7	3.19	3.28	3.10	3.19	8.15	-	3.75	-
	GVC Gaesco Sostenible	98%	3.91	4.00	3.87	3.98	0.89	11.13	-	78.2	3.49	3.35	3.51	3.45	1.44	-	3.58	-
	Fondguissona	100%	3.90	3.98	3.77	4.09	1.46	0.35	-	90.8	2.96	3.31	3.02	3.37	1.46	-	3.97	-
	GVC Gaesco Value Minus Gr	100%	3.82	3.74	3.88	3.78	1.29	14.55	-	53.4	2.98	2.93	3.03	2.94	1.29	-	3.87	-
	Robust RVMl	93%	3.81	3.75	3.85	3.75	-	14.91	-	47.0	3.45	3.33	3.45	3.29	-	-	3.92	-
	Fondguissona Global Bolsa	100%	3.81	3.69	3.85	3.78	3.59	14.51	-	51.8	3.05	2.98	3.12	3.09	3.59	-	3.73	-
	GVC Gaesco Renta Valor	78%	3.79	3.80	3.81	3.91	1.65	1.03	-	56.3	3.37	3.30	3.47	3.48	4.08	-	3.73	-
TRÁNSITO DE ARTÍCULO 6 A ARTÍCULO 8	GVC Gaesco Europa	98%	3.82	3.83	3.71	3.84	0.97	9.26	9.7	64.7	3.19	3.14	3.30	3.26	0.97	-	3.58	-
	Fonglobal Renta	84%	3.65	3.75	3.64	3.79	0.78	7.58	5.7	50.3	3.26	3.14	3.26	3.11	-	2.39	3.33	0.78
	GVC Gaesco 300 Places	97%	3.64	3.81	3.62	3.53	4.12	20.12	-	42.2	2.76	2.81	2.70	2.61	-	-	3.49	-
	GVC Small Caps	92%	3.57	3.61	3.57	3.48	4.99	-	-	31.6	2.45	2.64	2.67	2.81	4.99	-	3.41	-
	GVC Gaesco Multinacional	100%	3.57	3.60	3.60	3.53	2.64	30.65	17.1	38.9	3.40	3.29	3.38	3.29	1.45	6.57	3.41	2.64
	Bona-Renda	82%	3.56	3.65	3.53	3.41	1.79	7.40	2.2	42.1	3.39	3.32	3.18	3.12	11.38	-	3.55	-
	GVC Gaesco Renta Fija Fle	76%	3.56	3.55	3.64	3.45	0.28	8.82	1.6	28.9	3.46	3.25	3.54	3.35	4.14	0.16	3.65	-
	GVC Gaesco TFT	93%	3.56	3.68	3.57	3.43	0.48	25.36	6.3	28.3	3.29	3.22	3.25	3.29	-	5.71	3.46	-
	GVC Gaesco Op. Imobil.	89%	3.49	3.36	3.33	3.64	-	-	-	29.9	3.45	2.62	3.03	2.34	-	-	3.49	-
	GVC Gaesco X MS Quality RVI	95%	3.48	3.55	3.43	3.40	11.54	26.08	3.4	22.5	3.17	3.31	3.25	3.34	5.49	1.92	3.24	-
	GVC Gaesco Renta Fija	80%	3.47	3.55	3.50	3.32	-	17.69	1.4	27.9	3.65	3.33	3.68	3.34	1.34	-	3.63	-
	GVC Gaesco Bolsalíder	95%	3.44	3.46	3.45	3.43	2.96	4.82	-	19.5	2.91	3.11	3.10	3.36	-	-	3.47	-
	GVC Gaesco Retorno Absoluto	93%	3.41	3.53	3.42	3.50	3.63	4.52	5.6	37.4	3.37	3.36	3.47	3.46	1.58	0.28	3.49	1.23
	GVC Gaesco Fondo de Fond.	73%	3.27				-	-	-	4.7					-	-		
LIMITS							< 5%	< 15%	= 0%	> 5%	> 2.7	> 2.7	> 2.7	> 2.7	< 10%	= 0%	> 3	= 0

2024

Best Fund over 3 Years.

Premio: Lipper Fund Awards 2025 Japan

Fondo: [World Tourism Equity Fund](#).

Advised by [GVC Gaesco Gestión SGIC](#)

2023

Mejor Fondo de Pensiones Categoría:

Multiactivos Moderado [GVC Gaesco](#)

Senior, FP

2022

Fondo: [GVC Gaesco Senior FP](#)

Premio: Expansión – Allfunds 2022

Categoría: Plan de pensiones multiactivo moderado

Fondo: [GVC Gaesco Value Minus Growth MN FI](#)

Fondo alternativo español más rentable 2022

Morningstar

Fondo: [GVC Gaesco 300 Places Worldwide, FI](#)

Rating Fundspeople 2022

Fondo: [GVC Gaesco Sostenible ISR, FI](#)

Rating Fundspeople 2022

Fondo: [GVC Gaesco Value Minus Growth MN FI](#)

Top 10 fonos de inversión más rentables 2022

Morningstar

2019

Fondo: [GVC Gaesco Constantfons FI](#)

Premio: Morningstar – Expansión

Categoría: Monetario

Fondo: [GVC Gaesco Oportunidades Empresas Inmobiliarias, FI](#)

Categoría: Top 20 de Fondos de Inversión

españoles más rentables de 2019

2017

Fondo: [GVC Gaesco Small Caps, FI](#)

Categoría: Top 10 de Fondos de Inversión españoles más rentables de 2017

Fondo: [Bona-Renda, FI](#)

Categoría: Top 10 de Fondos de Inversión Españoles mixtos más rentables de 2017

Fondo: [GVC Gaesco TFT, FI](#)

Categoría: Fondo Sectorial Español más rentable de 2017

2018

[GVC Gaesco Gestión, SGIC](#)

Premiada por European Funds Trophy como Mejor Gestora Española de su categoría

Fondo: [Pareturn GVC Gaesco Absolute Return Fund](#)

Sello Funds People en 2018 como producto destacado del año

2015

Fondos:

[GVC Gaesco Small Caps, FI](#),

[GVC Gaesco Op. Empresas Inmobiliarias, FI](#)

[GVC Gaesco Japón, FI](#),

[GVC Gaesco 300 Places Worldwide, FI](#)

Categoría: Top 20 de Fondos de Inversión españoles más rentables de 2015

2013

Fondo: [GVC Gaesco Retorno Absoluto](#)

Premio: Lipper – Cinco Días

Categoría: RA Eur Riesgo Alto

Fondo: [IM 93 Renta, FI](#)

Premio: Morningstar – El Economista

Categoría: Mixto Flexible Euro

2011

Gestor: [Jaume Puig – Mejor Gestor de RV última década](#)

Premio: Interactive Data – Expansión

XXV Aniversario Expansión

[GVC Gaesco Small Caps, FI](#)

Categoría: Renta Variable

2009

Fondo: [Bona Renda, FI](#)

Premio: Eurofunds Fundclass (Le Monde)

Categoría: Mixto Renta Variable

2008

Fondo: [Gaesco Fondo de Fondos, FI](#)

Premio: Eurofunds Fundclass (Le Monde)

Categoría: Renta Variable



CincoDías

Interactive Data

Expansión

Funds People

STANDARD & POOR'S

MORNINGSTAR

LIPPER

intereconomía

EUROFONDS

2007

GVC Gaesco Gestión, SGIIIC

Premio: Eurofunds Fundclass (Le Monde)

Categoría: Todos los Fondos

Fondo: Gaesco Fondo de Fondos, FI

Premio: Eurofunds Fundclass (Le Monde)

Categoría: Renta Variable

Fondo: Catalunya Fons, FI

Premio: Eurofunds Fundclass (Le Monde)

Categoría: Mixto Renta Variable - España

Fondo: Catalunya Fons, FI

Premio: Eurofunds Fundclass (Le Monde)

Categoría: Mixto Renta Variable - Europa

2006

GVC Gaesco Gestión, SGIIIC

Premio: Lipper - Cinco Días

Categoría: Todos los Fondos

Fondo: Gaesco TFT, FI

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Renta Variable

Fondo: Gaesco Fondo de Fondos, FI

Premio: Morningstar - Intereconomía

Categoría: Renta Variable

Fondo: Cahispa Emergentes, FI

Premio: Morningstar - Intereconomía

Categoría: Renta Variable

Fondo: Bona Renda, FI

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Mixto Renta Variable

2004

GVC Gaesco Gestión, SGIIIC

Premio: Eurofunds Fund Class (Le Monde)

Categoría: Todos los Fondos

GVC Gaesco Gestión, SGIIIC

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Mejor Gestora de Renta Variable

Fondos:

Gaesco Small Caps, FI,

GaescoQuant, FI,

Gaesco Emergentfond, FI,

Gaesco Fondo de Fondos, FI,

Eurofondo, FI,

Bosalider, FI,

Fondguissona, FI,

Gaesco TFT, FI,

Gaesco Multinacional, FI,

Cahispa Small Caps, FI,

Cahispa Eurovariable, FI,

Cahispa Emergentes, FI,

Cahispa Multifondo, FI

Fondo: Fonsglobal Renta, FI

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Mixto Renta Variable

Fondo: FonsManlleu Borsa, FI

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Mixto Renta Fija

2002

Fondo: Cahispa Renta, FI

Premio: Lipper - Cinco Días

Categoría: Mixto Renta Fija

2001

Fondo: Gaesco Fondo de Fondos, FI

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Renta Variable

Fondo: Cahispa Renta, FI

Premio: Standard&Poor's - Expansión

Categoría: Mixto Renta Fija



CincoDías

Interactive Data

Expansión

Funds @ B C
people

STANDARD
& POOR'S

MORNINGSTAR

LIPPER

intereconomía

EUROFONDS

¿POR QUÉ INVERTIR
CON **GVC GAESCO**?

+50
AÑOS DE HISTORIA

+300
PROFESIONALES

+30.000
CLIENTES

+4.500
MILLONES DE EUROS
ADMINISTRADOS Y GESTIONADOS



¿YA ERES PARTE DE
GVC GAESCO?

Ponte en contacto con tu asesor
patrimonial o escríbenos a

atencioncliente@gvcgaesco.es

También puedes llamarnos al

932712000 | 911988500 | 900909065.

Estaremos encantados
de atenderte

ACCESO CLIENTE



¿AÚN NO ERES
CLIENTE?

Hazte **Cliente de GVC Gaesco** en
pocos minutos, de forma segura
y completamente online.

**Abrir una cuenta no tiene
asociado ningún coste.**

HAZTE CLIENTE

| DISCLAIMER, CONSIDERACIONES LEGALES Y DEFINICIONES

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en la misma, han sido elaborados por GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. U. (en adelante "GVC Gaesco Gestión"), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del documento respecto a la Institución de Inversión Colectiva identificada en el mismo, y están sujetos a cambio sin previo aviso por parte de la sociedad gestora. GVC Gaesco Gestión no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. GVC Gaesco Gestión considera que la información y/o las interpretaciones, estimaciones y/u opiniones relacionadas con los instrumentos financieros y/o emisores de los cuales trata este documento publicitario, están basados en fuentes que se consideran fiables y de reconocido prestigio, disponibles para el público en general.

GVC Gaesco Gestión no garantiza la precisión, integridad, corrección o el carácter completo de dichas fuentes, al no haber sido objeto de verificación independiente por parte de GVC Gaesco Gestión y, en cualquier caso, los receptores de este documento no deberán confiar exclusivamente en el mismo, antes de llevar a cabo cualquier decisión de inversión. La información contenida en el presente documento publicitario hace o puede hacer referencia a rendimientos pasados o a datos sobre rendimientos pasados de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión, en consecuencia, el receptor de este documento publicitario es advertido de manera general de que dichas referencias a rendimientos pasados no son, ni pueden servir, como indicador fiable de posibles resultados futuros, ni como garantía de alcanzar tales resultados.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra, venta o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los comentarios que figuran en este documento publicitario tienen una finalidad meramente divulgativa y no pretenden ser, no son y no pueden considerarse en ningún caso asesoramiento en materia de inversión ni ningún otro tipo de asesoramiento realizado por GVC Gaesco Gestión o cualquier empresa del Grupo GVC Gaesco.

El receptor que tenga acceso al presente documento publicitario debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. GVC Gaesco Gestión no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento publicitario o de su contenido. El receptor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros. El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Es posible que entre la información contenida en el presente documento publicitario existan datos o referencias basadas o que puedan basarse en cifras expresadas en una divisa distinta de la utilizada en el Estado Miembro de residencia de los destinatarios o receptores posibles del presente documento. En tales casos, es necesario advertir de forma general que cualquier posible cambio al alza o a la baja en el valor de la divisa utilizada como base de dichas cifras puede provocar directa o indirectamente alteraciones (incrementos o disminuciones) de los resultados de los instrumentos financieros y/o servicios de inversión a los que hace referencia la información contenida en el presente documento.

GVC Gaesco Gestión puede realizar por cuenta de institución de inversión colectiva identificada en el presente documento publicitario, operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. Para ello GVC Gaesco Gestión ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la institución de inversión colectiva y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. GVC Gaesco Gestión o cualquier otra entidad del Grupo GVC Gaesco, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente vídeo o audio, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. GVC Gaesco Gestión o cualquier otra entidad del Grupo GVC Gaesco puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con la información contenida en el presente documento publicitario.

Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida, o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de GVC Gaesco Gestión. Ninguna parte de este documento podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

| DISCLAIMER, CONSIDERACIONES LEGALES Y DEFINICIONES

Aviso legal: se encuentra a disposición de los usuarios en la Web un informe completo de los Fondos de Inversión en los que podrá encontrar, entre otras, información respecto a rentabilidades históricas obtenidas con anterioridad a un cambio sustancial de la política de inversión de la IIC, series de rentabilidades históricas anualizadas, detalle de los riesgos asociados a la inversión en IIC, Los fondos de inversión implican determinados riesgos (de mercado, de crédito, de liquidez, de divisa, de tipo de interés, etc.), todos ellos detallados en el Folleto y en el documento de Datos Fundamentales para el Inversor DFI. La naturaleza y el alcance de los riesgos dependerán del tipo de fondo, de sus características individuales, de la divisa y de los activos en los que se invierta el patrimonio del mismo. En consecuencia, la elección entre los distintos tipos de fondos debe hacerse teniendo en cuenta el deseo y la capacidad de asumir riesgos del inversor, así como sus expectativas de rentabilidad y su horizonte temporal de inversión.

La información contenida en este documento tiene finalidad meramente ilustrativa y no constituye ni una oferta de productos y servicios, ni una recomendación u oferta de compra o de venta de valores ni de ningún otro producto de inversión, ni un elemento contractual. Tampoco supone asesoramiento legal, fiscal, ni de otra clase y su contenido no debe servir al usuario para tomar decisiones o realizar inversiones. El fondo de inversión al que hace referencia es un producto de riesgo elevado y que no resulta adecuado para todos los clientes, por consiguiente, no pretende inducir al usuario a operaciones inadecuadas mediante la puesta a su disposición de servicios o accesos a operaciones y mercados que no responden a su perfil de riesgo. Las rentabilidades pasadas no garantizan en modo alguno los resultados futuros. La tributación de los rendimientos obtenidos por partícipes dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal y puede variar en el futuro.



www.gvcgaesco.es

atencioncliente@gvcgaesco.es | 932 712 000 - 911 988 500 - 900 90 90 65