

## GVC GAESCO MULTIGESTION CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 5562

Informe Semestral del Segundo Semestre 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](http://fondos.gvcgaesco.es).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 19/11/2021

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 (En una escala del 1 al 7)

#### Descripción general

Política de inversión: El Fondo invertirá un mínimo del 90% del patrimonio en IICs financieras aptas, armonizadas o no (con un máximo del 30% para estas últimas), del mismo Grupo (hasta 25%) o no de la gestora. Se podrá invertir hasta un 30% en IIC de gestión alternativa.

La exposición a la renta variable oscilará entre un 30% - 75% en valores emitidos por empresas de cualquier país del mundo, principalmente de países OCDE.

La exposición a la renta fija oscilará entre un 25% - 70% en valores de emisores públicos o privados de países OCDE, con calificación crediticia media (entre rating BBB-y BBB+) y hasta un máximo del 25% en activos de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) o sin calidad crediticia; y en activos de la misma calidad crediticia del Reino de España en cada momento.

La duración media de la renta fija será inferior a 5 años.

La exposición a países emergentes será hasta un máximo de 30% y al riesgo divisa podrá alcanzar el 100%.

Se podrá operar con derivados negociados y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

#### 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	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,01		0,46	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,00		3,00	

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	998.278,32	563.078,71	415	261	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE I	0,00	0,00	0	0	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	10.755	6.533	8.668	2.527
CLASE I	EUR	0	0	0	0

#### Valor liquidativo de la participación (\*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	10,7735	9,7421	9,1128	9,9678
CLASE I	EUR	10,8651	9,8041	9,1434	9,9713

(\*)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		0,60	0,00	0,60	1,21	0,00	1,21	patrimonio	0,04	0,09	Patrimonio
CLASE I		0,00	0,00	0,00	0,53	0,00	0,53	patrimonio	0,00	0,00	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,59	1,91							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,76	31-10-2024				
Rentabilidad máxima (%)	1,01	06-11-2024				

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	5,50	4,65							
Ibex-35	13,48	12,83							
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,10							
Benchmark Multigestión Crecimiento	5,64	5,63							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,61	3,61							

(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.

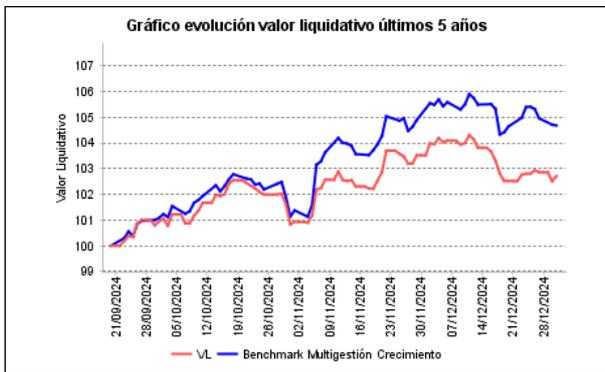
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,21	0,48							

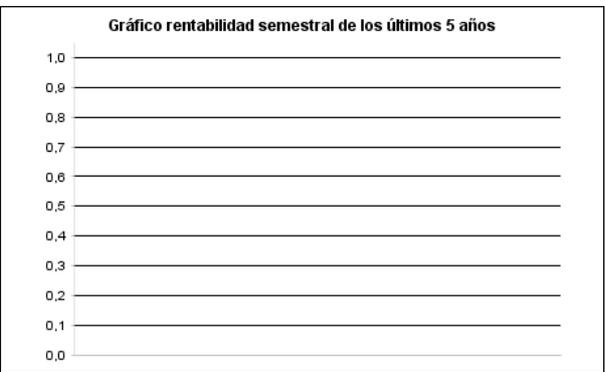
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



**A) Individual CLASE I .Divisa EUR**

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,82	1,98							

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,76	31-10-2024				
Rentabilidad máxima (%)	1,01	06-11-2024				

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	5,51	4,65							
Ibex-35									
Letra Tesoro 1 año									
Benchmark Multigestión Crecimiento	5,64	5,63							
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

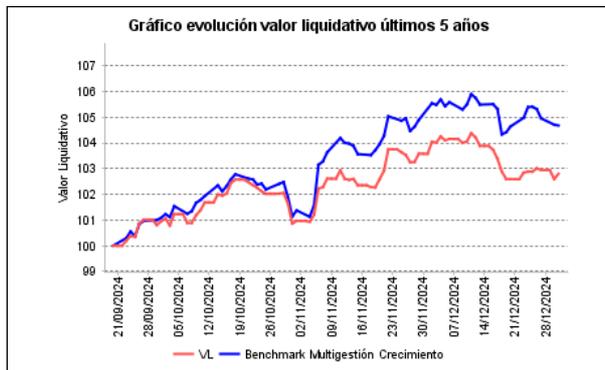
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulad o año t actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)									

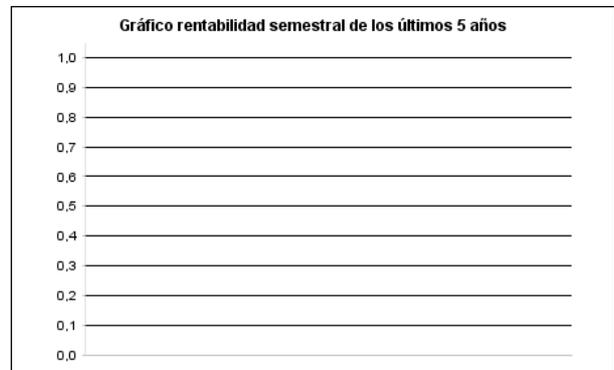
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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 Semestral media**
Renta Fija Euro	51.461	1.331	3,32
Renta Fija Internacional	112.897	2.445	3,83
Renta Fija Mixta Euro	41.210	992	2,05
Renta Fija Mixta Internacional	37.890	172	3,71
Renta Variable Mixta Euro	35.769	81	2,92
Renta Variable Mixta Internacional	169.565	3.600	3,36
Renta Variable Euro	85.464	3.666	-0,57
Renta Variable Internacional	301.801	11.667	5,67
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	77.024	2.158	2,49
Global	194.289	1.726	2,60
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	183.006	12.043	1,46

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.290.376	39.881	3,20

\*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.409	96,78	5.281	89,57
* Cartera interior	1.482	13,78	777	13,18
* Cartera exterior	8.927	83,00	4.504	76,39
* 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)	228	2,12	533	9,04
(+/-) RESTO	117	1,09	83	1,41
TOTAL PATRIMONIO	10.755	100,00 %	5.896	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)	5.896	6.533	6.533	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	43,96	-17,88	41,29	-506,32
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,88	7,32	11,58	10,27
(+) Rendimientos de gestión	5,61	8,11	13,10	14,36
+ Intereses	0,05	0,07	0,11	14,35
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	5,56	8,04	12,99	14,36
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,73	-0,79	-1,52	51,90
- Comisión de gestión	-0,60	-0,62	-1,21	58,69
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,09	59,20
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,07	17,63
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,03	46,15
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,07	-0,12	10,27
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.755	5.896	10.755	

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

### 3. Inversiones financieras

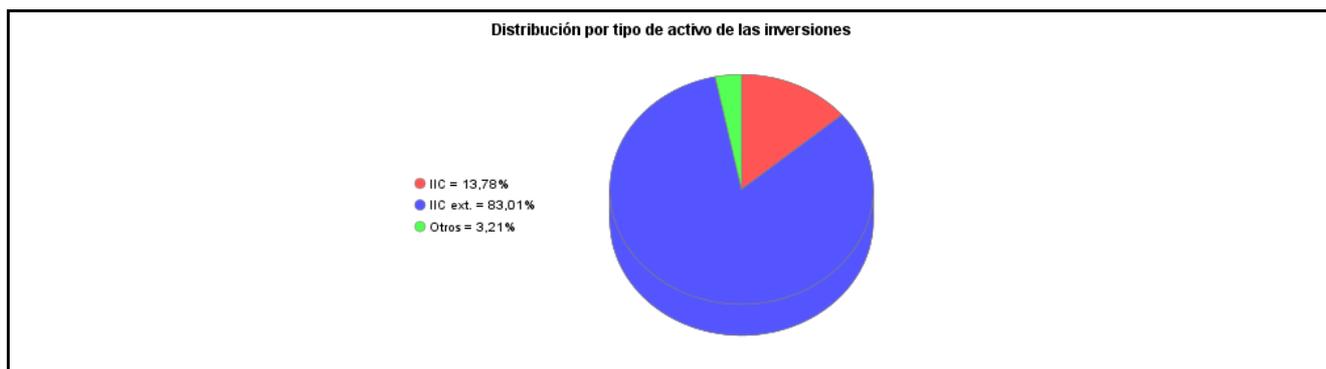
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>	1.482	13,78	777	13,17
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>	1.482	13,78	777	13,17
<b>TOTAL IIC</b>	8.927	83,01	4.504	76,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>	8.927	83,01	4.504	76,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>	10.409	96,79	5.281	89,57

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
<b>TOTAL DERECHOS</b>		0	
DPAM INVEST B E	I.I.C. DPAM INVEST B E	391	Inversión
GVC GAESCO DIVIDEND	I.I.C. GVC GAESCO DIVIDEND	470	Inversión
DPAM L BONDS EM	I.I.C. DPAM L BONDS EM	445	Inversión
SCHRODER INT EU	I.I.C. SCHRODER INT EU	200	Inversión
AXA WORLD EUR C	I.I.C. AXA WORLD EUR C	520	Inversión
CAPITAL GP NEW	I.I.C. CAPITAL GP NEW	431	Inversión
PARETO NORDIC C	I.I.C. PARETO NORDIC C	250	Inversión
MG GLOBAL FLOAT	I.I.C. MG GLOBAL FLOAT	200	Inversión
DNCA INVEST ALP	I.I.C. DNCA INVEST ALP	465	Inversión
PARETURN GVC GAE	I.I.C. PARETURN GVC GAE	375	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EVLI SHORT CORP	I.I.C. EVLI SHORT CORP	312	Inversión
CPR FOCUS INFLA	I.I.C. CPR FOCUS INFLA	200	Inversión
AMUNDI EUR LIQ	I.I.C. AMUNDI EUR LIQ	127	Inversión
VANGUARD EURO G	I.I.C. VANGUARD EURO G	270	Inversión
POLAR CAPITAL N	I.I.C. POLAR CAPITAL N	430	Inversión
VANGUARD ESG EM	I.I.C. VANGUARD ESG EM	310	Inversión
JPM GLOBAL FOCU	I.I.C. JPM GLOBAL FOCU	397	Inversión
BLACKROCK GLOBA	I.I.C. BLACKROCK GLOBA	300	Inversión
Total otros subyacentes		6093	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		6093	

#### 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 20 de Septiembre de 2024 se inscribió la fusión por absorción GVC Gaesco Multigestión Equilibrio FI ( fondo absorbido) con GVC Gaesco Multigestión Crecimiento ( fondo beneficiario).

Con fecha 20 de Septiembre de 2024 se ha inscrito la actualización del folleto de GVC Gaesco Multigestión Crecimiento con el objeto de modificar su política de inversión.

Con fecha 20 de diciembre se inició el expediente de solicitud de modificación del Reglamento de gestión al objeto de sustituir la Entidad Depositaria.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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

	SI	NO
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

No aplicable
--------------

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable
--------------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

#### a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

A pesar de las incertidumbres globales que sigue reinando en los mercados globales, como es el crecimiento, la situación geopolítica de Israel-Ucrania, situación del mercado chino, guerra comercial, etc; el segundo semestre del 2024 ha sido positivo para las principales plazas mundiales. Si bien es cierto, que Europa en general lo hizo peor que EE. UU. tras la victoria de Trump en noviembre. Los dos últimos meses del Semestre se anotaron rentabilidades negativas en las principales plazas europeas.

Por mercados, destacamos en Europa, el Ibex (+5,95%); Eurostoxx50 (+0,04%); Dax(+9,18%%); Ftsemib (+3,11%); CAC(-1,32%%) y UK (-0,53%%). En USA, destacamos el S&P (+8,18%); Nasdaq (+7,69%) y el Dow Jones (+8,83%). Por la parte de China, destacamos el índice Hang-Seng, con una subida en el semestre del 13,11%

Por sectores europeos, destacaríamos Ocio y turismo, que se anota una subida del 15,91%, seguido de Telecom (+11,42%) y Personal care drug(+10.39%). Los sectores que peor performance hicieron fueron Autos (-11,83%); Basic resources(-10,93%) y HealthCare (-9,49%).

Las perspectivas macroeconómicas mundiales para el 2024, según el FMI, han sido revisadas ligeramente al alza, apuntando a un crecimiento mundial del 3,2% para el 2025e, repitiendo las cifras del 2024, si bien condicionado dicho crecimiento al impacto de las materias primas derivadas de un aumento de las tensiones geopolíticas, y al efecto Trump con un programa económico proteccionista, con aumento de aranceles, reducción de impuestos y lucha contra la inmigración ilegal.

El mercado americano, continúa mostrando un ritmo de crecimiento sólido, impulsado por la demanda interna y un mercado laboral fuerte y resiliente, que permite mantener un consumo relativamente fuerte, a pesar del incremento de los costes de financiación de los hogares. La inflación, no termina de romper a la baja, y la FED retrasa el objetivo del 2% al 2027. En la última parte del año, la inflación repunto hasta el 2,7%, y la subyacente hasta el 3,3%. A pesar de que los PMI?s Manufactureros publicados continúan mostrando contracción, han sido más que compensados con unos PMI?s Servicios que muestran fortaleza y expansión, manteniéndose por encima de 50 puntos. Este sector ha sido clave para la economía americana, compensando la desaceleración del sector manufacturero.

El mercado europeo, a diferencia del americano, no termina de despegar. Si que ha experimentado una mejoría España e Italia, a diferencia por ejemplo del mercado alemán y Frances que no termina de despegar. El sector autos, sigue estando muy presionado por los costes y problemas de suministro, y sobre todo bajo la presión de los vehículos chinos. Se espera para Europa un crecimiento de entorno al 1% para los próximos trimestres. A medida que la inflación continúe cayendo ayudara a estimular los recortes de tipos por parte de BCE.

China continua con sus problemas de debilitamiento del consumo interno, promovido por la fuerte crisis inmobiliaria, que está teniendo un fuerte impacto en muchos sectores, incluido el de lujo. Ese debilitamiento del consumo está claramente impactando en los márgenes de las empresas. La respuesta del gobierno chino y de su política monetaria, es la de paliar

estos efectos, de ahí que estén manteniendo una estrategia ultra expansiva. Si bien es cierto, que las presiones inflacionistas han disminuido sustancialmente.

En renta fija, la FED bajó los tipos 25 pb situando el tipo oficial en el 4.5% en la reunión de diciembre y se transmitió la idea de menor número de bajadas de tipos para el año que viene así como una tasa terminal que puede situarse más arriba de lo descontado. Los 'dots' de la FED reflejan dos bajadas de 25 pb para el año 2025 en vez de las cuatro que se esperaban en la reunión anterior.

El BCE bajó el tipo oficial 25 pb en diciembre situándolo en 3.15%; se dio por finalizado el programa de compras de bonos PEPP y se termina de devolver el último TLTRO. Se han bajado 4 veces los tipos y aún se siguen descontando 2 o 3 bajadas más antes de mediados del año 2025 de 25 pb.

En el último trimestre del año las rentabilidades se elevan acusadamente: la curva americana sube, especialmente el tramo largo, y continúa su proceso de toma de pendiente que se inició en el año 2023; el bono a 2 años se sitúa a final de año en el 4.24% y el 10 años el 4.57%.

Los tipos largos en Europa han subido este trimestre y se sitúan por encima de donde empezaron el año: el 10a alemán hasta el 2,35%, el italiano al 3.52% y el francés en el 3.2%. Los tipos cortos han bajado poniendo en precio las bajadas de tipos que se están produciendo.

La curva española ha experimentado un ascenso de rentabilidad este trimestre y se sitúa en niveles muy cercanos a los de inicio de año especialmente en el 10 años que se sitúa en el 3.04%. Las letras a 12 meses reducen su rentabilidad hasta el entorno del 2.22%.

Las primas de riesgo han bajado en los países periféricos volviendo a los niveles de inicio de trimestre: la prima española bajó hasta los 70 pb y la italiana bajó hasta los 115 pb. La prima francesa sigue tensionada en 83 pb y el bono francés a 10 años paga ya más que el español.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En este segundo semestre, hemos ido adecuando nuestra cartera tomando en consideración los rangos previstos de inversión.

Teniendo en cuenta el asset allocation que tenemos definido para el vehículo, la renta fija puede oscilar entre el 25 y 70% mientras que la renta variable entre un 30% y un 75%.

Dado el cierre del anterior semestre y en vista de los potenciales que nos ofrecían tanto los mercados de renta fija como los de renta variable, durante este semestre hemos mantenido aquellas posiciones que nos ofrecen una correlación más directa al mercado, tanto a través de fondos de RF o de RV.

En el periodo, hemos mantenido la diversificación en renta variable, tanto a nivel geográfico, como sectorial, haciendo más énfasis en aquellos sectores, zonas geográficas y temáticas que creíamos que podían ofrecernos mayor potencial de revalorización.

Esta parte de la cartera se compone principalmente por fondos de inversión global, generalmente focalizados en empresas de gran capitalización. Resulta relevante comentar que los fondos temáticos constituyen una parte importante de la cartera, ya que creemos que la correcta selección de los mismos aporta sin duda gran valor añadido a nuestras inversiones. Así, hemos considerado especialmente los sectores: turístico, asegurador y de tratamiento de datos entre otros.

La parte de renta fija se divide entre fondos de estrategias muy flexibles junto con fondos de duraciones muy cortas tanto de calidad investment grade como alguno con sesgo al high yield. Aún así, mantenemos una elevada diversificación para esta clase de activo en la cartera, combinando bonos gubernamentales con deuda corporativa entre otros; con el objetivo de aprovechar el escenario actual de tipos de interés.

#### 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 3,1% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 3,05%. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 2,88%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 6,75%.

#### 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 82,4% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 154 participes, lo que supone una variación del 59%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 2,88%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 1,01%. GVC Gaesco Multigestión Crecimiento, FI invierte más de un 10% en otras IIC y, por tanto, satisface tasas de gestión en las IIC de la cartera. Los gastos indirectos soportados por la inversión en otras IIC's durante el periodo ascienden a 0,33% del patrimonio medio de la IIC.

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 2,88%, 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 3,20%.

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

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Desde mediados de año, nos hemos situado en un entorno de mercado mucho más cómodo que el que vivimos durante gran parte del año pasado. Los buenos resultados empresariales y la consistente ruta que dejaban entrever los BB.CC. tanto a nivel europeo, aunque, sobre todo por la parte americana a finales del 2023, fueron los causantes de que los principales mercados obtuvieran rentabilidades positivas a ambos lados del Atlántico.

Dicho comportamiento se ha mantenido con el mismo tono positivo durante este segundo semestre, apoyado en las bajadas de tipos de interés efectuadas tanto por el BCE como por la FED, siendo 4 y 3 respectivamente. Esto ha situado los niveles de referencia en 4,25%-4,50% para la economía americana y en el 3% y 3,25% para la europea.

Al cierre del semestre, la renta fija supone el 40% de la cartera, lo que supone un considerable recorte respecto al cierre del primer semestre, traduciéndose en un mayor apetito por los activos de riesgo, aunque manteniendo posiciones de menor volatilidad.

A principios de julio, tomamos posición en renta fija emergente a través del fondo Dpam Emerging Bonds Sustainable, centrado en bonos gubernamentales de regiones emergentes con calificación Investment Grade, aunque no exclusivamente, ya que también mantiene exposición a High Yield y en un fondo monetario europeo, el Amundi Euro Liquidity

Durante el mes de agosto, vendimos las posiciones en Vanguard Euro Government Bond Index y Carmignac Portfolio Credit que habíamos tomado unos meses antes, por su mayor exposición a duración y a crédito high Yield respectivamente.

En cuanto a la renta variable, ampliamos en Guinness Global Innovator, Vanguard ESG Emerging Markets All Cap Equity y BlackRock Global Euro Markets posiciones que comenzamos en los anteriores trimestres. Del mismo modo continuamos construyendo nuestra posición en Fidelity Global Industrial y Polar Global Insurance, dos fondos sectoriales que llevan tiempo formando parte de la cartera.

Por su parte, a principios del mes de septiembre realizamos ajustes tácticos en la cartera que consistieron en ventas parciales del Amundi Euro Liquidity, GVC Gaesco Renta Fija Flexible y Axa World Euro Credit. Asimismo, comenzamos una posición en dos fondos, el Pimco Income y en el Generali Euro Bond 1-3 years, ambos de duraciones cortas. El primero invierte en emisiones tanto Investment Grade como High Yield de renta fija globales, aunque con un claro sesgo hacia Estados Unidos, incluyendo tanto corporativas, como gubernamentales, en la que optamos por realizar cobertura de divisa. En cuanto al Generali, invierte en emisiones de gobiernos europeos con calificación Investment Grade con duración inferior a 3 años.

En cuanto a la renta variable vendimos el Guinness Global Innovator de forma total, al igual que realizamos ventas parciales del BlackRock Global Euro Markets y Capital Group New Perspective, con el objetivo de reducir la exposición a renta variable. Del mismo modo comenzamos una posición en el BlackRock Global World Gold, que invierte mayoritariamente en empresas cuya actividad principal sea la extracción de oro.

Durante el mes de octubre realizamos la compra del fondo CPR Focus Inflation, con el objetivo de tener una exposición táctica a bonos ligados a la inflación global, principalmente zona euro y Estados Unidos.

En cuanto a noviembre, fuimos bastante activos en la rotación de fondos con el objetivo de comenzar a posicionarnos de cara al 2025. Por el lado de la renta fija, a principios de mes realizamos la venta total de los fondos JPMorgan Europe High Yield Short Duration, Generali Euro Bond 1-3Y y Carmignac Portfolio Credit, fondos que nos proporcionaban exposición tanto a bonos emitidos por empresas como gobiernos europeos. De algunos de estos fondos ya habíamos reducido la

posición en los meses anteriores. La salida de estos fondos se realizó para entrar en otros expuestos a bonos flotantes, como el Pareto Nordic Corporate Bond, que nos brinda exposición a bonos corporativos emitidos por compañías del norte de Europa, o el M&G Floating Rate High Yield, fondo que ya había estado anteriormente en cartera. A final de mes también realizamos la venta total del Amundi Euro Liquidity, fondo del que ya veníamos deshaciendo posiciones y parcial del DPAM Emerging Bond Sustainable, con el objetivo de reducir la exposición a bonos emergentes de mayor duración.

Por la parte de renta variable compramos el fondo Polar North America con el objetivo de obtener exposición a compañías americanas de todas las capitalizaciones, aunque con foco en las de pequeño y mediano tamaño. Por el contrario, realizamos la venta total del fondo BlackRock Global Euro Markets, tras haber reducido posiciones en los últimos meses, para reducir la exposición a compañías europeas.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: PICTET QUEST GLOBAL SUSTAINABLE EQUITIES I EUR FUND, PARETURN GVCGAESCO 300 PLACES GLB EQ I-B EUR, CAPITAL GP NEW PERS SICAV, POLAR CAPITAL GLOBAL INSURANCE IEA FUND, EDMOND DE ROTHSCHILD BIG DATA I EUR FUND. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: BLACKROCK GLOBAL WORLD GOLD FUND, GUINNES GLOBAL INNOVATORS EUR FUND, POLAR CAPITAL NORTH AMERICAN IE FUND, BLACKROCK GLOBAL EURO MARKETS SICAV, PIMCO GIS INCOME INSEHA FUND.

b) Operativa de préstamo de valores.

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

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el semestre no se han realizado operaciones en instrumentos derivados.

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

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 5,86%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 7,39%. El VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 3,61%.

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 1 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.

Cerramos el segundo semestre del año con los mercados de renta variable en positivo a nivel global, cerrando los principales índices globales con rentabilidades de doble dígito y superior al 20% en el caso de los americanos.

Por una parte, hemos continuado a la estela de las decisiones de los Bancos Centrales, sobre todo por parte del BCE y de la Fed. A nivel europeo, el camino parecía claro y durante el segundo semestre del año se han producido 3 bajadas de tipos, siguiendo la senda iniciada en junio.

Sin embargo, en Estados Unidos, tanto los datos de IPC como del mercado laboral han mantenido la fortaleza reflejada durante la primera mitad del año; lo cual ha modificado el tono del discurso de la Reserva Federal. Esto produjo un cambio en las expectativas sobre la ruta que llevaría a cabo la FED en cuanto a política monetaria, esperando dos bajadas de tipos de interés durante 2025.

Hasta el momento, el cambio de rumbo no parece preocupar en exceso al mercado, el cual parece haber aceptado este nuevo escenario en el que se produciría un retraso de las reducciones de los tipos de interés en EE.UU. Estaremos atentos a los datos y a las próximas reuniones para evaluar si las proyecciones actuales se mantienen.

Dicho todo esto, no tenemos duda de que los resultados empresariales serán determinantes para el comportamiento de los mercados puesto que permitirán ver si las empresas consiguen mantener sus márgenes en este entorno de políticas restrictivas. De hecho, entramos en el periodo en el que históricamente se han empezado a notar los efectos de las subidas de tipos en los agentes económicos. Hasta el momento, unos ajustes salariales al alza y un exceso en el ahorro de los consumidores han paliado los efectos de la subida de tipos.

Falta por ver si en los trimestres precedentes los resultados muestran signos de agotamiento o por el contrario, todavía gozan de la robustez mostrada los últimos trimestres ya que de ello dependerá que el mercado siga pagando la prima en la que actualmente cotizan algunos sectores e índices determinados, donde destaca la expansión de múltiplos sobre las big tech y sobre el S&P500, que ya cotiza bastante por encima de la media de los últimos 15 años fruto de la gran concentración de unos pocos en el cómputo del mismo.

Ante este escenario de concentración del mercado americano, nuestra idea continúa siendo la de pivotar la cartera hacia aquellos sectores que todavía no muestren un gran desajuste entre valoración y precio y que, ante eventos de incertidumbre que puedan producirse a lo largo del segundo semestre, actúen como activos refugio con el fin de reducir la beta de la cartera.

A nivel geográfico, EE.UU sigue siendo la zona geográfica con mayor peso, tanto por rendimiento histórico como por resiliencia empresarial. Adicionalmente, esperamos retornos positivos en el mercado americano a raíz de las elecciones, donde ambos partidos anuncian políticas fiscales expansivas que pueden beneficiar a sectores en donde vamos ganando exposición como por ejemplo el de infraestructuras.

Por lo que respecta a Europa, los principales índices siguen mostrando valoraciones atractivas en su conjunto, sin embargo, las perspectivas para el viejo continente nos hacen ser precavidos en tomar mayor exposición.

Con todo, confiamos en rentabilizar las inversiones que mantenemos en la cartera del fondo así como localizar las oportunidades que nos vaya ofreciendo el mercado para aportar mayor valor a la misma.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0143631010 - I.I.C. GVC GAESCO DIVIDEND	EUR	582	5,41	312	5,29
ES0157639016 - I.I.C. GVC GAESCO RENTA FIJ	EUR	900	8,37	464	7,88
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.482</b>	<b>13,78</b>	<b>777</b>	<b>13,17</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.482	13,78	777	13,17
BE6246068447 - I.I.C. DPAM INVEST B E	EUR	523	4,87	305	5,17
FI4000233242 - I.I.C. EVLI SHORT CORP	EUR	347	3,23	0	0,00
FR0010838722 - I.I.C. CPR FOCUS INFLA	EUR	200	1,86	0	0,00
FR0013289386 - I.I.C. AMUNDI EUR LIQ	EUR	129	1,20	0	0,00
IE0007472990 - I.I.C. VANGUARD EURO G	EUR	279	2,59	348	5,91
IE00B55MWC15 - I.I.C. POLAR CAPITAL G	EUR	540	5,03	282	4,78
IE00B6TT5J34 - I.I.C. POLAR CAPITAL N	EUR	425	3,95	0	0,00
IE00B80G9288 - I.I.C. PIMCO GIS INCOM	EUR	339	3,15	0	0,00
IE00BKV0W243 - I.I.C. VANGUARD ESG EM	EUR	344	3,20	236	4,01
IE00BQXX3L90 - I.I.C. GUINNESS GLOBAL	EUR	0	0,00	236	4,00
LU0168343191 - I.I.C. JPM GLOBAL FOCU	EUR	463	4,31	238	4,04
LU0252963623 - I.I.C. BLACKROCK GLOBA	EUR	278	2,59	0	0,00
LU0252966485 - I.I.C. BLACKROCK GLOBA	EUR	0	0,00	244	4,14
LU0346389181 - I.I.C. FIDELITY FNDS-G	EUR	316	2,94	219	3,71
LU0845340057 - I.I.C. PICTET GLOBAL D	EUR	707	6,57	431	7,31
LU0907928062 - I.I.C. DPAM L BONDS EM	EUR	480	4,47	263	4,46
LU0995119822 - I.I.C. SCHRODER INT EU	EUR	210	1,95	0	0,00
LU1164223015 - I.I.C. AXA WORLD EUR C	EUR	559	5,20	301	5,11
LU1244894231 - I.I.C. EDMOND DE ROTHS	EUR	496	4,61	290	4,91
LU1295554833 - I.I.C. CAPITAL GP NEW	EUR	543	5,05	407	6,90
LU1311575093 - I.I.C. PARETO NORDIC C	EUR	252	2,34	0	0,00
LU1602255561 - I.I.C. VONTOBEL 24 MON	EUR	369	3,43	0	0,00
LU1670722674 - I.I.C. JM GLOBAL FLOAT	EUR	202	1,87	0	0,00
LU1694789709 - I.I.C. DNCA INVEST ALP	EUR	495	4,60	250	4,24
LU1932489690 - I.I.C. CARMIGNAC PORTF	EUR	0	0,00	221	3,75
LU1954206881 - I.I.C. PARETURN GVCGAE	EUR	430	4,00	234	3,96
<b>TOTAL IIC</b>		8.927	83,01	4.504	76,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		8.927	83,01	4.504	76,40
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		10.409	96,79	5.281	89,57

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

Datos cuantitativos: Durante el año 2024 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.998.766,90 euros, con un total de 49 beneficiarios, nueve de los cuales han sido o ?summer interships? o becarios. De este importe, 2.790.421,81 (93,1%) euros corresponden a remuneración fija, y 208.345,09 (6,9%) euros corresponden a remuneración variable. En total 18 personas han recibido la remuneración variable. El 39,1% de la remuneración variable ha sido en concepto de gestión de inversiones, sin estar directamente ligada a ninguna comisión de gestión variable de las IICs en particular, sino a la consecución general de los objetivos de gestión, en especial el batir a los índices de referencia. Los ocho altos cargos de la gestora han percibido una remuneración fija, con coste de la Seguridad Social incluida, de 861.479,99 euros (el 30,9% del total), y una remuneración variable de 116.345,09 euros (el 55,8% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 18, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.313.333,61 euros, y una remuneración variable de 106.500,00 euros.

Datos cualitativos: La remuneración del personal con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs consta de dos apartados, uno de cualitativo, en función, prioritariamente, de las aportaciones realizadas al Comité de Inversiones de la Gestora, y otro de cuantitativo, cuyo indicador principal es la comparativa de la rentabilidad de las IICs gestionadas con su correspondiente índice de referencia a tres periodos distintos: un año, tres años, y cinco años, de forma equiponderada. Son estas las remuneraciones variables prioritarias y, a menudo, únicas de la gestora. El resto de colectivo puede tener remuneraciones variables en función de la consecución de ciertos objetivos de carácter binario, no cuantificable. La política de remuneraciones de la Gestora se engloba dentro de la Política de Remuneraciones del Grupo Hacve. La política de remuneración es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo, y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen en el nivel de riesgo tolerado. Es compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de las entidades, e incluye medidas para evitar los conflictos de intereses. Además tiene en cuenta las tendencias del mercado y se posiciona frente al mismo de acuerdo al planteamiento estratégico de las entidades. El esquema de retribución establecido se basa en la percepción de una retribución fija establecida con carácter

anual, y una parte variable anual que consistirá en un porcentaje que no podrá ser superior a la retribución fija establecida, estando la parte variable sujeta al cumplimiento de una serie de condiciones o requisitos genéricos y/o específicos. El sistema de retribución variable se establece en base a objetivos, y se orienta a la consecución de los mejores resultados, tanto cuantitativos como cualitativos.

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