GVC GAESCO VALUE MINUS GROWTH MARKET NEUTRAL FI

Nº Registro CNMV: 5531

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: GVC GAESCO **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO

Rating Depositario: BBB+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en https://fondos.gvcgaesco.es/.

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

Dirección

C/ Doctor Ferran 3-5 Planta 1 08034 Barcelona

Correo Electrónico

info@gvcgaesco.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 21/05/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4

Descripción general

Política de inversión: Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Regla-mento (UE) 2019/2088). Se invertirá entre el 75% -90% en valores de RV de cualquier país del mundo, principalmente de países miembros OCDE, con una capitalización bursátil mínima en el momento de la compra de 2.000 millones deeuros y que tengan la categoría de "Value", de acuerdo con la metodología propia elaborada por la gestora. Se invertirá en instrumentos financieros de- rivados negociados en mercados organizados con la finalidad de cobertura de lainversión de la renta variable a largo plazo, que será en futuros vendidos de de los siguientes índices bursátiles "Growth" Nasdaq-100; MSCI World Growth o MSCI Europe Growth. En consecuencia, la exposición a la renta variable será cero, es decir será neutra (Market Neutral); si bien la diferencia entre la parte de Renta Variable "Value" comprada y la parte de los futuros de índices "Growth"vendida podrá ser + - 20%, principalmente para flexibilizar la cober- tura de la beta. La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI WORLD VALUE NET TOTAL RETURN, menos la rentabilidad del índice MSCI WORLDGROWTH NET TOTAL RETURN, expresada en euros y referenciado en un 85% de ambos índices, acorde con el porcentaje de inversión en renta variable y el Euribor a semana capitalizado anualmente para la renta fija (15%). Todos estos índicesse utilizan en términos meramente informativos o comparativos.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,08	0,12	0,08	0,28
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,63	3,00	1,63	0,00

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	522.781,12	508.090,74	453,00	429,00	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE I	117.353,00	117.353,00	5,00	5,00	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	4.544	4.017	6.288	10.097
CLASE I	EUR	1.045	948	1.082	871

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	8,6923	7,9051	9,0812	10,3679
CLASE I	EUR	8,9087	8,0779	9,2242	10,4681

(*)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							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,66		0,66	0,66		0,66	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE I	al fondo	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	0,03	0,03	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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,96	-3,74	14,23	-3,65	-0,25	-12,95	-12,41	27,30	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-10,79	09-04-2025	-10,79	09-04-2025	-5,26	24-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	6,17	10-04-2025	6,17	10-04-2025	4,34	29-04-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	25,23	29,60	19,88	17,80	17,99	17,09	16,39	24,22	
Ibex-35	20,60	23,89	16,94	12,83	13,93	13,48	14,18	22,19	
Letra Tesoro 1 año	0,14	0,17	0,09	0,10	0,11	0,12	0,13	0,09	
BENCHMARK VALUE MINUS GROWTH	15,23	12,23	17,62	22,89	41,53	27,97	18,33	12,82	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,35	12,35	12,60	13,00	13,21	13,00	13,20	13,82	

(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.

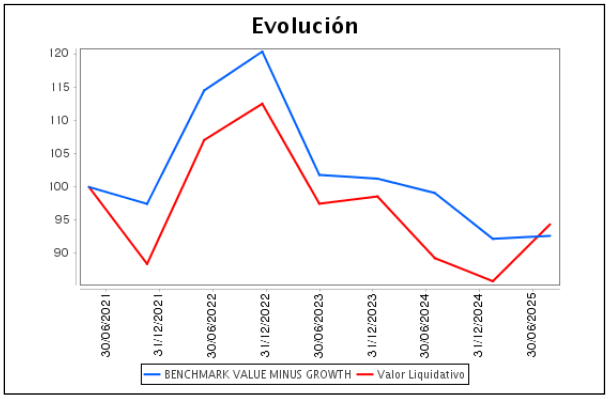
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,78	0,40	0,38	0,39	0,40	1,56	1,53	1,58	

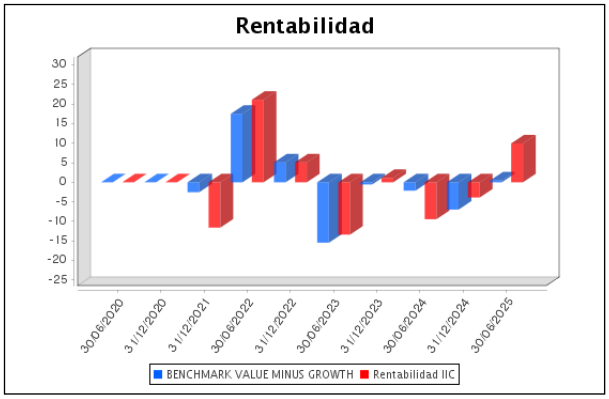
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,28	-3,60	14,40	-3,50	-0,10	-12,43	-11,88	28,05	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-10,79	09-04-2025	-10,79	09-04-2025	-5,25	24-02-2022
Rentabilidad máxima (%)	6,17	10-04-2025	6,17	10-04-2025	4,33	29-04-2022

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	25,22	29,60	19,88	17,80	18,00	17,09	16,39	24,20	
Ibex-35	20,60	23,89	16,94	12,83	13,93	13,48	14,18	22,19	
Letra Tesoro 1 año	0,14	0,17	0,09	0,10	0,11	0,12	0,13	0,09	
BENCHMARK VALUE MINUS GROWTH	15,23	12,23	17,62	22,89	41,53	27,97	18,33	12,82	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,30	12,30	12,56	12,95	13,16	12,95	13,15	13,77	

(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.

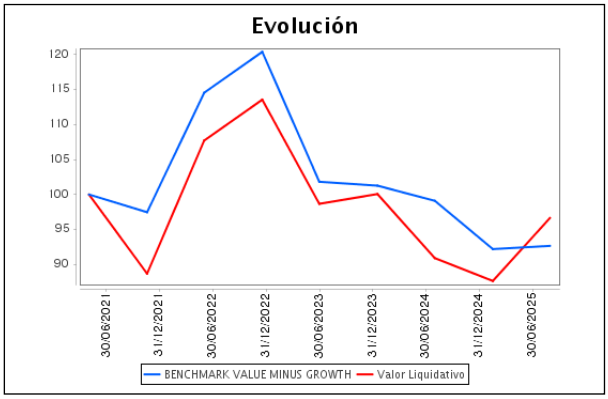
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,47	0,25	0,22	0,24	0,25	0,97	0,90	0,90	

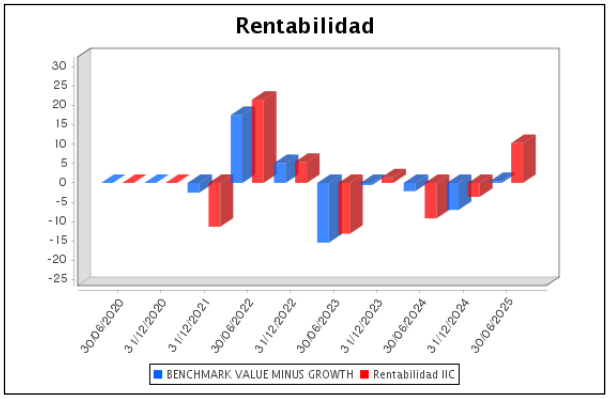
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 suscripcipción 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	53.200	1.332	2
Renta Fija Internacional	134.565	2.959	2
Renta Fija Mixta Euro	47.531	1.100	3
Renta Fija Mixta Internacional	38.317	180	0
Renta Variable Mixta Euro	1.201.451	81	2
Renta Variable Mixta Internacional	174.179	3.806	4
Renta Variable Euro	93.590	4.027	12
Renta Variable Internacional	306.448	11.972	2
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	76.068	2.113	3
Global	239.157	1.851	5
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro Corto Plazo	203.610	12.204	1
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
Total fondos	2.568.116	41.625	2,76

*Medias.

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

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.956	88,66	4.288	86,38
* Cartera interior	849	15,19	944	19,02
* Cartera exterior	4.107	73,47	3.344	67,37
* 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)	237	4,24	422	8,50
(+/-) RESTO	396	7,08	254	5,12
TOTAL PATRIMONIO	5.590	100,00 %	4.964	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	4.964	5.413	4.964	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	2,15	-29,55	2,15	-107,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	8,90	-16,05	8,90	17.997,89
(+) Rendimientos de gestión	9,86	-14,45	9,86	18.210,60
+ Intereses	0,10	0,40	0,10	-73,88
+ Dividendos	2,53	3,52	2,53	-22,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,10	0,00	0,10	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	14,95	0,09	14,95	18.498,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-7,70	-18,86	-7,70	-56,20
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,12	0,37	-0,12	-134,95
± Otros rendimientos	0,00	0,03	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-1,60	-0,96	-178,04
- Comisión de gestión	-0,62	-1,36	-0,62	-51,40
- Comisión de depositario	-0,04	-0,10	-0,04	-52,12
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,10	-0,06	-39,26
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,04	-0,02	-35,26
- Otros gastos repercutidos	-0,22	0,00	-0,22	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-34,67
+ 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

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-34,67
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.590	4.964	5.590	

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

3. Inversiones financieras

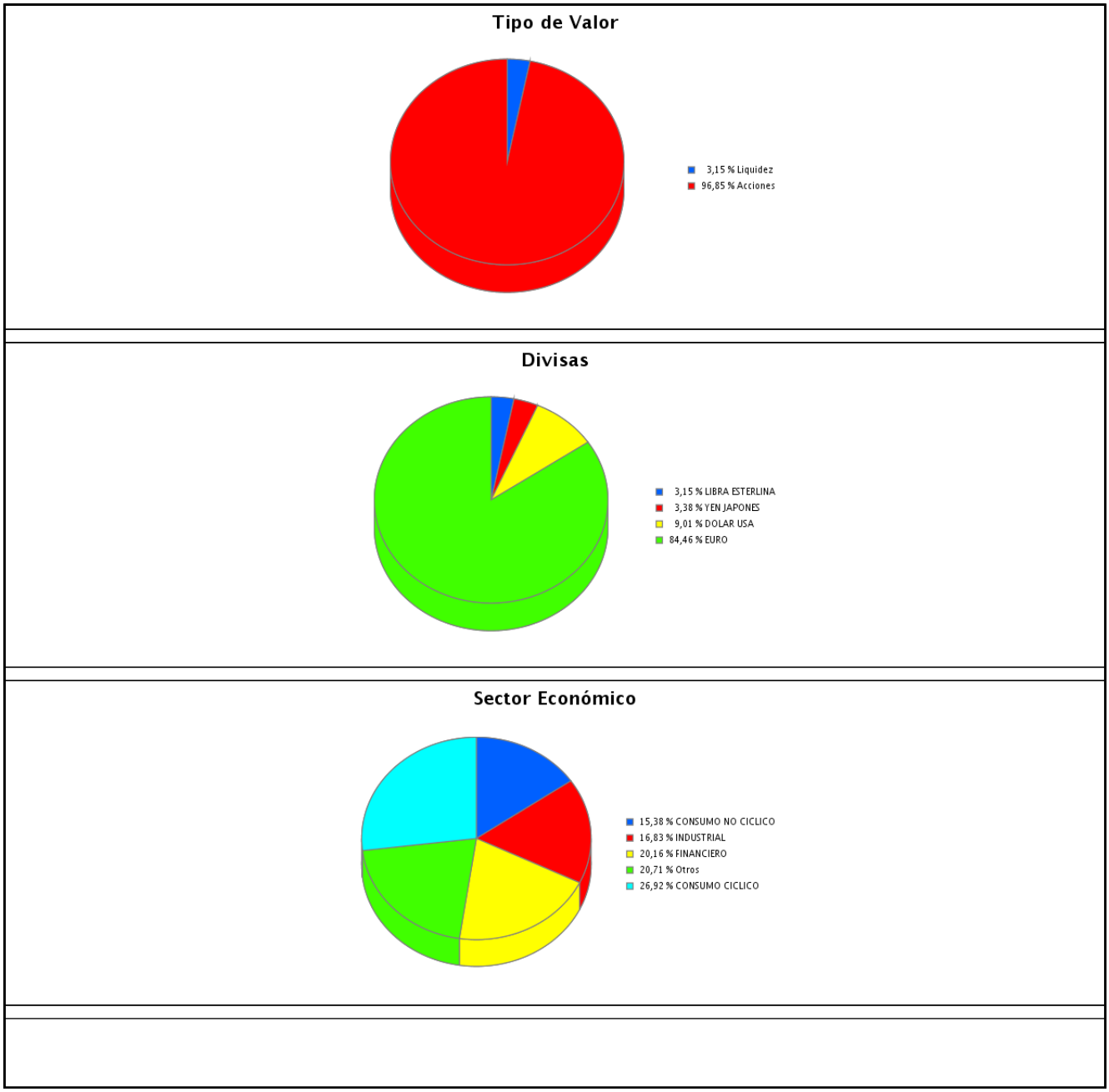
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

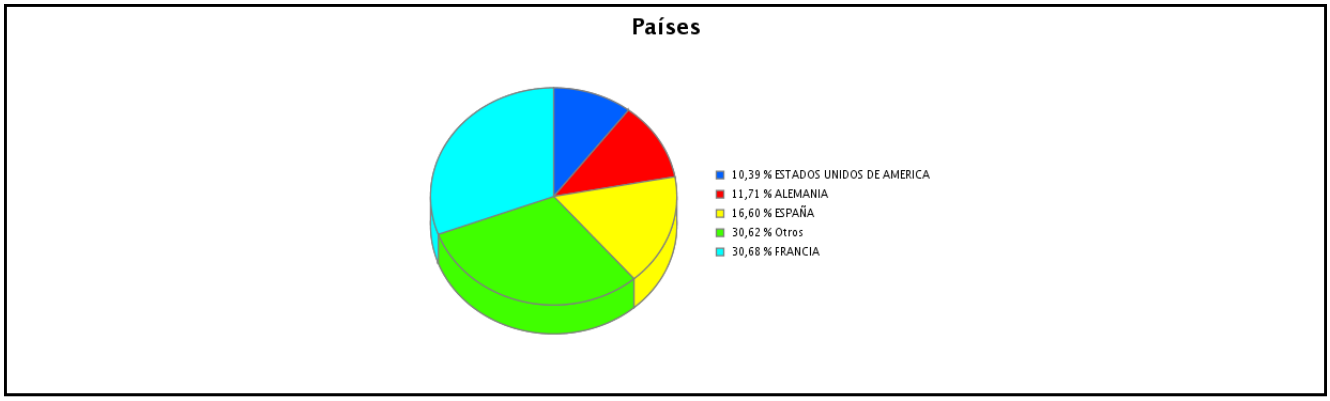
Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	849	15,19	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	849	15,19	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	849	15,19	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	4.107	73,48	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	4.107	73,48	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	4.107	73,48	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.956	88,67	0	0,00

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
NASDAQ 100 STOCK INDEX	Venta Futuro|NASDAQ 100 STOCK INDEX|20|	380	Cobertura
NASDAQ 100 STOCK INDEX	Venta Futuro|NASDAQ 100 STOCK INDEX|20|	760	Cobertura
NASDAQ 100 STOCK INDEX	Venta Futuro|NASDAQ 100 STOCK INDEX|20|	1.141	Cobertura
NASDAQ 100 STOCK INDEX	Venta Futuro|NASDAQ 100 STOCK INDEX|20|	760	Cobertura
NASDAQ 100 STOCK INDEX	Venta Futuro|NASDAQ 100 STOCK INDEX|20|	380	Cobertura
NASDAQ 100 STOCK INDEX	Venta Futuro|NASDAQ 100 STOCK INDEX|20|	1.141	Cobertura
Total subyacente renta variable		4563	
TOTAL OBLIGACIONES		4563	

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

	SI	NO
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

Con fecha 11 de Abril se ha inscrito en los Registros de la CNMV, la modifi cación del Reglamento, al objeto de sustituir a BNP PARIBAS SA Sucursal en España, por CECABANK SA como Entidad Depositario.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Anexo: NO APLICA

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

NO APLICA

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. El inicio del año 2025 ha venido marcado aún por el resultado de las elecci ones americanas del pasado año y con la victoria de Trump. Así causando una mayor volatilidad en los mercados con sus varias declaraciones erráticas o en forma de zig-zag durante prácticamente cada semana. El pico de esta vol atilidad se vivió el día 7 de Abril más conocido como Liberation Day, donde Trump publicó las tarifas que se aplicarían a todos los países mundiales. Evidentemente, esto causó mucha volatilidad y fuertes caídas en los mercado s hasta que el mercado reconoció, y luego el Presidente Trump confirmó, que simplemente era una táctica negociadora para posteriormente llegar a acuer dos comerciales con cada país. La recuperación tanto de los mercados de Ren ta Variable, como de Renta Fija, fue una total V. A nivel Europeo, lo más destacable ha sido sin duda las elecciones alemanas y la victoria del canciller Merz, dando un discurso de cambio, con un gran aumento del gasto fiscal y con intención de estimular, después de mucho ti empo parada, la economía alemana. Juntamente con las declaraciones protecci onistas de Trump y sus tarifas, ha provocado, en principio, un cambio en la Unión Europea para centrarse en ganar competitividad, siguiendo las indica ciones del Informe Draghi. El mercado ha reconocido este cambio con subidas más fuertes de los mercados europeos que americanos (con un Trump errático) y con una fuerte apreciación del euro en contra del dólar. Durante este primer semestre de 2025 tampoco hemos estado exentos de proble mas geopolíticos. Las guerras de Rusia y Ucraína, y Israel con Gaza, se le ha sumado los enfrentamientos directos entre Israel e Iran, que parece habe rse terminado con la participación de Estados Unidos, bombardeando las inst alaciones nucleares iranís. A parte de la volatilidad causada en el mercado del petróleo, su solución posterior, ha relajado mucho el mercado, y esper emos que continue así. Sin duda Trump, es una variable en los mercados

que provoca mucha más volatilidad que su predecesor y hay que estar atento para no equivocarnos, al enfrentarnos a esta volatilidad y saber aprovecharse d e ella. A nivel macroeconómico, las economías siguen haciéndolo bien, tirando por l as altas tasas de consumo de servicios que están compensando la debilidad e n demanda de bienes. Este mayor consumo en servicios viene aún financiado p or las altas tasas de ocupación en todo el mundo. A parte, el efecto riquez a de unas bolsas en máximos y valor de las casas subiendo, provoca esta con tinuación de demanda de consumo fuerte. La inflación se ha ido moderando por esta bajada de costes energéticos y po r efectos base. Hemos dejado muy atrás los picos altos de inflación vistos en 2022 o principios de 2023. De hecho, ya tenemos muy controlada ambas inf laciones en entornos del 2%, y simplemente estamos a la espera de las posib les implicaciones que la política arancelaria de Trump pueda tener en la in flación mundial. En este sentido, mientras que en Europa hemos seguido bajando tipos hasta e l 2%, en Estados Unidos no han bajado tipos en ningún momento este año. Esp eramos que vuelvan las bajadas en el segundo semestre del año. Continuamos pensando que no volveremos a los tipos históricamente bajos de los últimos 10 años, sino una normalización a tipos normales a nivel histór ico, a niveles del 2-3% aproximadamente (un poco más en Estados Unidos y al go menos en Europa). Con unos tipos largos con rentabilidades superiores, c omo en toda curva de equilibrio donde el largo plazo se tiene que pagar más que el corto plazo, la media histórica son 200pb. A nivel micro, vemos que las empresas siguen creciendo y defendiendo sus má rgenes (ahora con foco en los efectos arancelarios y de divisa por un dólar débil). Para 2025, se preveía una recuperación del mercado de bienes que n o se está produciendo, dañado también por una China y Alemania que siguen a ún débiles. En cuanto a servicios y turismos, las tendencias positivas sigu en muy fuertes y no se ven señales de que acaben. La tasa de paro continua a niveles muy bajos: La gente consume porqué trabaja. Y sus ahorros o diner o disponible, es históricamente alto, así como también su nivel de riqueza (con el inmobiliario subiendo fuertemente). Tampoco vemos indicadores de euforia de los agentes económicos. Después de tantos años, no vemos actuaciones raras o ilógicas derivadas de la euforia después de tantos años de crecimiento económico. Si en algún momento del añ o 2025 vemos estos comportamientos, veremos el mercado con mucha más cautel a y riesgo. Estos comportamientos, relacionados con inversiones dudosas, po r ejemplo, no suelen producir resultados positivos a medio plazo. Prevemos un 2025 algo más volátil que han sido 2024 o 2023, los ruidos polí ticos de tarifas de Trump, y sus mensajes, provocarán creemos más movimient os en los precios de los activos. Tendremos que estar atentos para no sobre reaccionar sobre este ruido y continuar descontando y analizando sus efect os a largo plazo y fundamentalmente, más allá del titular de la noticia. A nivel de mercado, en renta fija el spread entre crédito corporativo y gub ernamental aún se ha reducido más hacía niveles históricos, por lo que aún preferimos invertir en bonos gubernamentales. Simplemente el spread se ampl ió un poco durante abril, pero volvía a niveles bajos en forma de V. Aún p referimos duraciones cortas, hasta que el mercado no encuentre equilibrio e n los tipos a largo plazo. También hay que estar atento al 10y americano, que se ha ido moviendo entre el 4 y el 5%, con los problemas de déficit americanos y las declaraciones erráticas de Trump. A fin del primer semestre el mercado se ha calmado bast ante, pero no descartamos subidas hasta estos niveles del 5% si Trump vuelv e a provocar volatilidad en el mercado y desconfianza en sus finanzas. Respecto renta variable, seguimos positivos, en términos de valoraciones y crecimiento potencial de las empresas. No obstante, hay dos características importantes a destacar. 1: Vemos unas dispersiones muy importantes en las valoraciones entre unas empresas y otras. Las 7 magníficas han acaparado la mayor parte de revaloración de los índices. A los actuales niveles, vemos mucho más potencial en la otra parte del mercado, con unas valoraciones muc ho más razonables y con más potencial. Aún vemos el value barato frente al growth (o la tecnología americana), y Europa barata frente a Estados Unidos . Vemos una concentración en pocas empresas en los índices que nos preocupa n, probablemente provocado por el aumento de popularidad de las acciones ex puestas a la IA y por el aumento de importancia de los ETF en todo el mundo . Finalmente, vemos una oportunidad en 2025 muy interesante en las empresas d e pequeña capitalización. 2023 y 2024, ha sido unos años de grandes empresa s y grandes nombres que han acaparado todos los focos, mientras que muchas empresas más pequeñas han sido obviadas, aun seguir creciendo, y vemos un p otencial de revalorización muy importante. Un crecimiento económico sosteni do y periodos de bajadas de tipos son claros catalizadores para un activo i nversor que debería dar más rentabilidades que la bolsa en general, a largo plazo. Respecto la dispersión de valoraciones entre el factor value/growth que el fondo quiere aprovechar, el primer semestre de 2025 ha sido muy positivo pa ra el fondo. Aunque el benchmark o el factor puro value/growth esté práctic amente plano, el fondo está con rentabilidades de doble dígito por la buena selección de valores y por la poca exposición al dólar. El NASDAQ, aunque sufrió al principio del año, ha recuperado mucho en este fin de semestre y sigue fuerte, todo ello apoyado en la aparición de la Inteligencia Artifici al y el gran rendimiento de las magníficas 7, que constituyen una parte imp ortante del índice. Creemos que la diferencia de valoración entre ambos esp acios es muy grande, y que hay mucha rentabilidad futura estando expuestos en la parte de quality value del espectro inversor. Continuamos sin entender las altas valoraciones del growth en este escenari o, si bien es cierto que estamos en clara senda de bajada de tipos en Europ a, y pronto también en Estados Unidos, no creemos que vuelvan a los niveles de tipos 0, sino que vuelvan a tipos más normales según la media histórica . Por otra parte, aún vemos muy volatilidad e incertidumbre en los tipos la rgos. Las yields que cotiza el mercado growth o las acciones de duración (f lujos a muy largo plazo) tendrían que relajarse mucho más, para ser atracti vas de nuevo. Tenemos tresuries americanos a largo plazo al 4.5% vs este es pacio growth con FCF Yields del 0-2% o incluso por debajo en algunos nombre

s relacionados con IA. Al contrario, las valoraciones en el espacio value, y sobretodo europeo, son muy atractivas. Tambíen estamos volviendo a observ ar subidas irracionales en algunos valores (Robinhood, Tesla, Palantir), as í como la vuelta de las SPACS, señales claras de un mercado tecnológico ame ricano que vuelve a estar, en mi opinión, sobrecalentado. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante este semestre hemos mantenido la estrategia de inversión seguida en períodos anteriores con una exposición a renta variable (85%) aunque cubie rta con una exposición corta menor en futuros mini del NASDAQ 100 del 85% (para machear la pata larga y corta de la estrategia market neutral del fond o). c) Índice de referencia. La IIC se gestiona activamente conforme a sus objetivos y política de inver sión, de forma que su gestión no está vinculada ni limitada por ningún índi ce de referencia, sino que toma como referencia el comportamiento del índic e en términos meramente informativos o comparativos. El Tracking error o de sviación efectiva de la IIC con respecto a su índice de referencia ha sido del 15,31% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 14,94 %. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa. La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 9,96%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 2,31%. d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC. Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación posi tiva del 12,59% y el número de participes ha registrado una variación posit iva de 30 participes, lo que supone una variación del 6,91%. La rentabili dad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 9,96%, con un impacto tot al de los gastos soportados en el mismo período del 0,78000000000000003%. e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestor a. La IIC ha obtenido una rentabilidad neta en el periodo de un 9,96%, a su ve z durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el period o del 2,76%. En el cuadro del apartado 2.2.B) del informe se puede consultar el rendimi ento medio de los fondos agruapados en funcion de su vocación gestora. 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES. a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo. Durante este primer semestre de 2025 se ha vendido empresas de forma total como en FLATEXDEGIRO, VERALLIA, CATALANA OCCIDENTE o REPSOL; por su fuerte revalorización. Por el lado de las compras, se ha incrementado exposición e n empresas como CARNIVA y hemos entrado en nuevas empresas como BEKAERT, AC ERINOX, AB INBEV, y OWENS CORNING. Siguiendo la política de inversión del fondo, se sigue con la estrategia de estar vendidos de futuros NASDAQ-100, para la parte corte del fondo, ajust ándola a la exposición larga y obteniendo así la exposición 0 neta a mercad o o market neutral del fondo. b) Operativa de préstamo de valores. La IIC no ha realizado durante el periodo operativa de préstamos de valo res. c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos. Durante el periodo el fondo se han realizado operaciones en instrumentos de rivados, con finalidad de inversión, en: Futuros sobre mini Nasdaq que han proporcionado un resultado global de -435748,43 euros. La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del 2,3%. d) Otra información sobre inversiones. En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se i ncluyan en el artículo 48.1j del RIIC, la IIC no posee ninguno. GVC Gaesco Value minus Growth, promueve características medioambientales o sociales (ART. 8 Reglamento (1E) 2019/2088, la puntuación ESG de la carter a a final de periodo era del 3,97 sobre 5. La información sobre las caracte rísticas medioambientales y sociales que promueve el Fondo está disponible en el anexo de Sostenibilidad al Informe Anual. 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. N/A 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO. La Volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 7,41%. En el mismo perio do el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 10,97000000000 0001%. GVC Gaesco Gestión SGIIC analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen i nvertido. En condiciones normales se tardaría 0,23 días en liquidar el 90% de la cartera invertida. 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valore s que integran las carteras de las IIC gestionadas por GVC Gaesco Gestión S GIIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partíc ipes 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 empr esas que están en las carteras de las IIC gestionadas, en especial de aquel las sociedades en las que la posición global de las IIC gestionadas por est a entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y t uvieran una antigüedad superior a doce meses. Adicionalmente, la Sociedad G estora también ejerce el derecho de asistencia y/o voto en aquellos casos e n que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera consi derado relevante o existieran derechos económicos a favor de los inversores , tales como primas de asistencia a juntas. 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis. 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO. Al igual que en períodos anteriores pensamos que persisten dos grandes dese quilibrios en el mercado: Por una parte, renta variable europea barata, y p or otra parte value barato frente al growth. La cartera está posicionada pa ra beneficiarse de ambos. En primera parte, creemos que Europa que cotiza mucho más barato en relativ o que Estados Unidos puede hacerlo mejor que las expectativas. Vemos las em presas Europeas, muy baratas y una oportunidad de compra importante a largo plazo, y con el sector financiero importante en Europa, beneficiándose de la subida de tipos de interés. El descuento en valoración para rentabilidades futuras está en el segmento más barato del mercado, donde hay empresas con precios muy por debajo del v alor de la compañía. Este desequilibrio

empezó a cotizarlo el mercado en 20 22 y aunque el 2023-2024 haya revertido todas las ganancias del 2022. creem os que queda mucho recorrido en este ciclo value del mercado, y que esta di spersión va a revertir a la media. Continuaremos invirtiendo en empresas baratas, de calidad, líderes y con ve ntajas competitivas fuertes. A largo plazo creemos que es un momento para e star invertidos y posicionarse para beneficiarse tanto de los descuentos en los activos en cartera como en el desequilibrio entre aquellas empresas va lue y growth.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105025003 - Acciones|MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	256	4,59	0	0,00
ES0113679I37 - Acciones|BANKINTER	EUR	277	4,96	0	0,00
ES0132105018 - Acciones|ACERINOX	EUR	157	2,81	0	0,00
ES0178430E18 - Acciones|TELEFÓNICA	EUR	159	2,85	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		849	15,19	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		849	15,19	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		849	15,19	0	0,00
BE0974293251 - Acciones|ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	204	3,65	0	0,00
FR0000077919 - Acciones|JC DECAUX	EUR	194	3,46	0	0,00
FR0000125007 - Acciones|COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	301	5,39	0	0,00
FR0000131104 - Acciones|BANQUE NATIONALE DE PARIS	EUR	279	5,00	0	0,00
FR0012435121 - Acciones|ELIS	EUR	238	4,25	0	0,00
FR001400AJ45 - Acciones|MICHELIN	EUR	188	3,36	0	0,00
IE00BYTBXV33 - Acciones|RYANAIR HOLDINGS	EUR	179	3,21	0	0,00
PA1436583006 - Acciones|CARNIVAL CORPORATION	USD	405	7,24	0	0,00
PTPTI0AM0006 - Acciones|NAVIGATOR CO	EUR	163	2,91	0	0,00
JP3734800000 - Acciones|NIDEC CORPORATION	JPY	173	3,10	0	0,00
IT0004810054 - Acciones|UNIPOL GRUPPO FINANZIARIO	EUR	219	3,91	0	0,00
BE0974258874 - Acciones|BEKAERT NV	EUR	131	2,35	0	0,00
DE0007231334 - Acciones|SIXT AG	EUR	197	3,52	0	0,00
FR0000121147 - Acciones|FORVIA	EUR	221	3,96	0	0,00
GB00BH4HKS39 - Acciones|VODAFONE GROUP PLC	GBP	161	2,88	0	0,00
US6907421019 - Acciones|OWENS CORNING	USD	127	2,28	0	0,00
DE000DTR0CK8 - Acciones|DAIMLER TRUCK HOLDING AG	EUR	191	3,41	0	0,00
DE000KGX8881 - Acciones|KION GROUP AG	EUR	212	3,79	0	0,00
FR0000120966 - Acciones|BIC	EUR	149	2,66	0	0,00
NL0011821392 - Acciones|SIGNIFY NV	EUR	176	3,14	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		4.107	73,48	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		4.107	73,48	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.107	73,48	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.956	88,67	0	0,00

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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