



¿Dónde invertir con las bolsas en máximos?

Jaume Puig. CEO Grupo GVC Gaesco

Guissona | 13 de enero 2026



Imagen creada con
Deep Dream Generator

A close-up photograph of a person's finger pointing at a digital screen displaying a financial candlestick chart. The chart features blue and red candlesticks, with several colored trend lines (green, yellow, purple, and white) overlaid. The background is dark and slightly blurred, showing more of the chart and the person's hand.

I. Estrategia de inversión 2026

Imagen creada con Deep Dream Generator

POR GESTORES DE GVC
GAESCO GESTIÓN SGIIC.
DESDE 01.01.2020 HASTA
31.12.2025

✓ 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 hemos reunido cada año?

AÑO	NÚMERO EMPRESAS DISTINTAS	PAÍSES	IR	CFO	CEO	Otros	% CEO y/o CFO y/o PRESIDENT
2025	367	21	221	175	144	10	60,5%
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%

2. El año 2025 ha sido un muy buen año bursátil aunque, para el inversor en euros, ha sido el año de la bolsa europea

Variación índices bursátiles 2025	USD	EUR
MSCI World Index	+19,49%	+5,37%
S&P 500	+16,39%	+2,63%
Eurostoxx-50	+18,29%	+18,29%
Stoxx 600	+16,66%	+16,66%
Nikkei- 225	+26,84%	+12,14%
Footsie - 100	+21,51%	+15,14%
MSCI Emerging Markets	+30,58%	+15,15%

El inversor, en euros, que ha invertido en todas las bolsas mundiales ha obtenido solo un +5,37% de rentabilidad

Mejores bolsas en 2025 para un inversor en euros: Las bolsas europeas

Peores bolsas en 2025 para un inversor en euros: Las bolsas norteamericanas

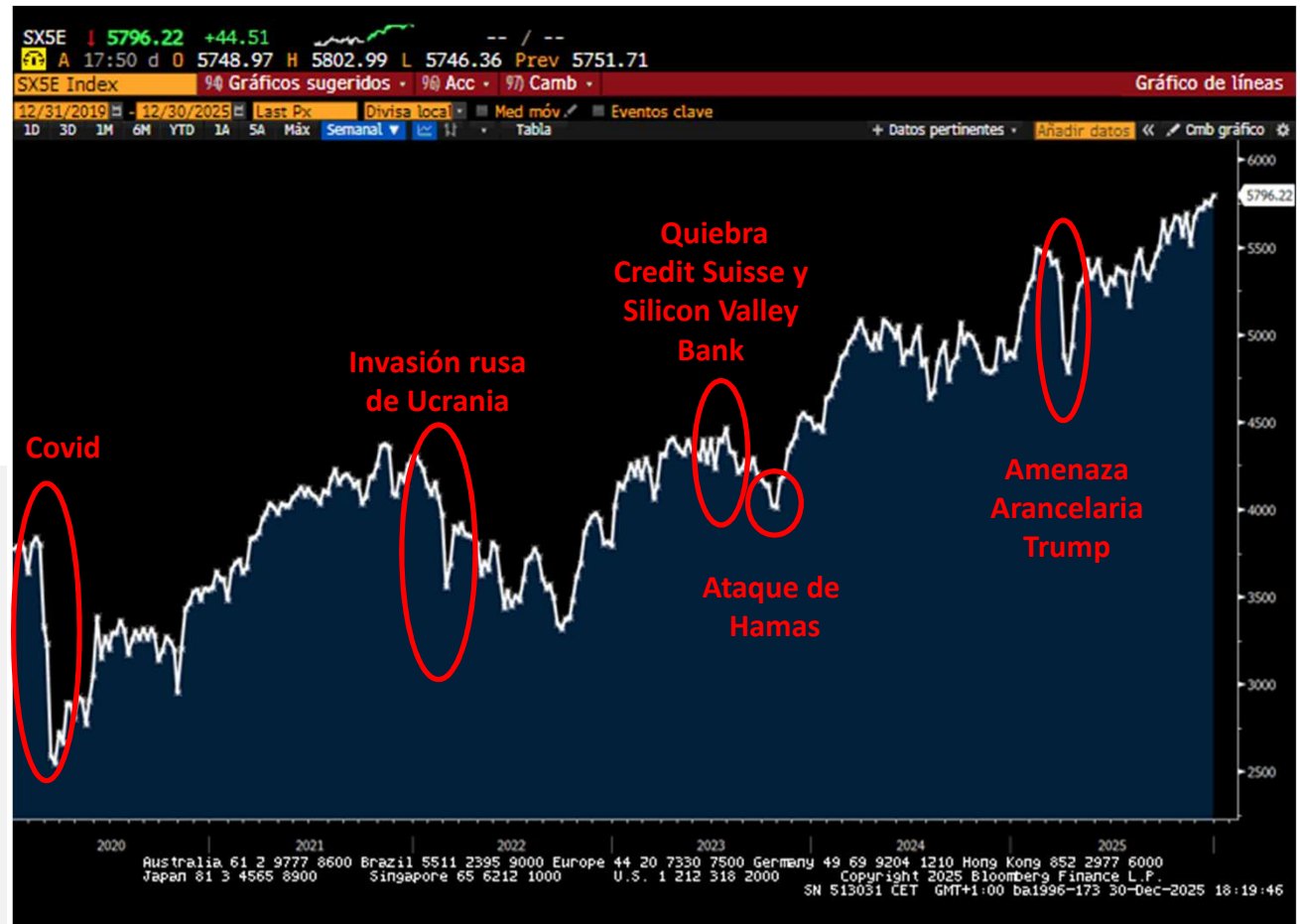
3. Evolución bursátil desde 31/12/2019 hasta 30/12/25: Eurostoxx-50 y Stoxx-600

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

Los mercados bursátiles están en máximos históricos

Revalorización Eurostoxx-50 de 31/12/2019 a 30/12/25: **+54,8%** (+86,2% con reinversión dividendos)

Revalorización Stoxx-600 de 31/12/2019 a 30/12/25: **+42,5%** (+72,6% con reinversión dividendos)



4. Todas los máximos históricos previos han sido plenamente recuperados entre 2024 y 2025.

Evolución de los índices desde 5 años antes de su previo máximo hasta su recuperación plena. Base 100 año 0



Stoxx 600	2005	2010	2015	2020	2025
Ventas	258,03	273,74	306,06	263,94	348,06
Ebit	31,48	30,25	26,51	20,01	54,40
Ebitda	47,16	45,15	43,32	37,76	69,99
Margen Ebitda	17,61%	16,13%	13,85%	13,86%	20,10%
Beneficios	20,35	20,57	22,52	18,39	35,67

S&P 500	2005	2010	2015	2020	2025
Ventas	813,07	923,67	1.129,73	1.338,22	1.974,13
Ebit	110,06	115,55	139,06	146,26	333,21
Ebitda	159,91	165,79	198,94	237,65	419,70
Margen Ebitda	18,83%	17,89%	17,48%	17,41%	21,25%
Beneficios	72,16	83,89	120,37	142,02	273,11

¿Cuál sería el efecto sobre la economía mundial si la amenaza arancelaria hubiera derivado en una guerra arancelaria?

NUESTROS CÁLCULOS (publicados el 7/4/2025):

Aumento medio de los aranceles en EEUU y recíprocos

X

Cuota comercio mundial de EEUU

X

Efecto marginal aumento aranceles sobre el crecimiento económico:

Efecto negativo TOTAL estimado en el crecimiento mundial entre un -0,25% y un -0,65%

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

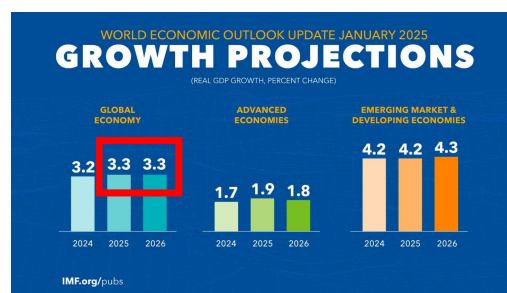
Nuevo crecimiento mundial: **Rango de 2,65% a 3,05%**

ÚLTIMAS PROYECCIONES ECONÓMICAS DEL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL.

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

Octubre 2025. Subió 4 décimas el crecimiento mundial de 2025 y 1 décima el del 2026

Proyecciones FMI enero 25



Proyecciones FMI 22 Abril 25



Proyecciones FMI Octubre 25



¿Bienes o servicios?

Capuano-CEO Marriott:
Recuperación plena

Nasseta- CEO Hilton:
¿Aumento de la g?
El tiempo le está dando
la razón...

Fig. 3: US Private Consumption Expenditure: Goods

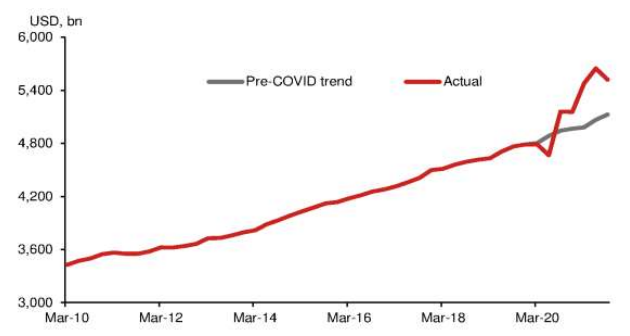
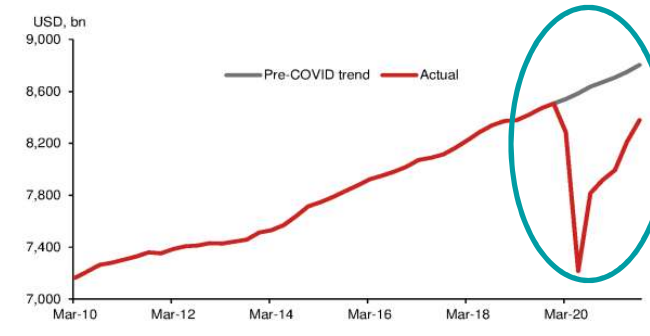


Fig. 4: US Private Consumption Expenditure: Services

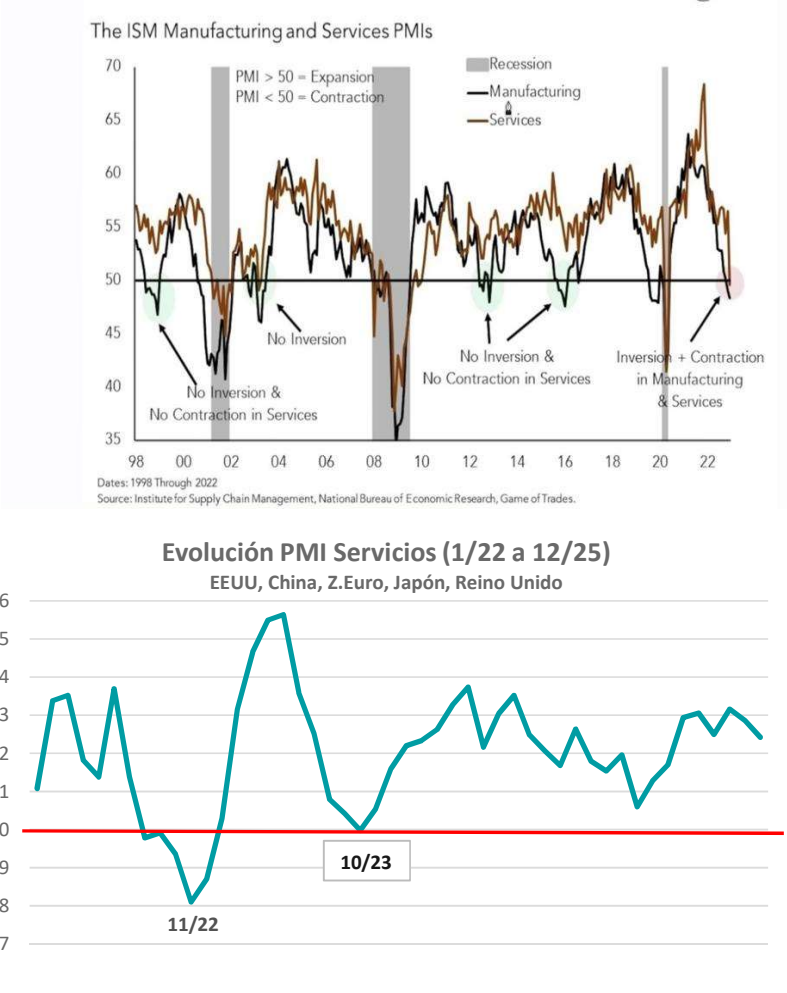


Fuentes: Fondo Monetario Internacional y Nomura Asset Management

NO HAY RECESIÓN SIN CONTRACCIÓN DE LOS SERVICIOS, QUE SIGUEN EN PLENA EXPANSIÓN

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



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

>50 Expansión

9. ¡Esperando al lobo de la recesión! Miedo a una hipotética recesión desde junio 2022, hace ya 3,5 años.

“ Se ha perdido mucho más dinero intentando anticipar correcciones, que en las correcciones en sí mismas”

Peter Lynch
Gestor fondo Magellan
de 1977 a 1990

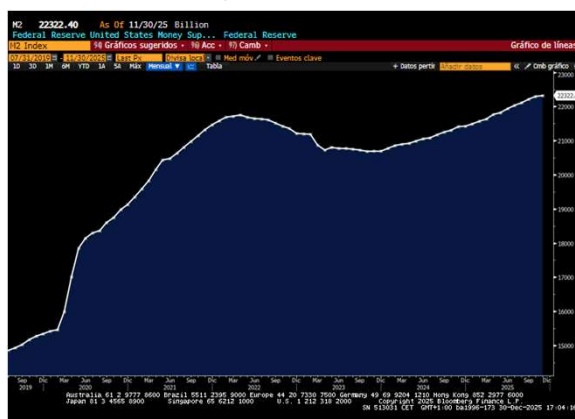
En estos 3,5 años,
El índice que más rentabilidad ha proporcionado ha sido el Ibex-35, con un 29,52% TAE con reinversión de dividendos

El índice que menos rentabilidad ha proporcionado ha sido el Nikkei-225, con un 13,97% TAE con reinversión de dividendos



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

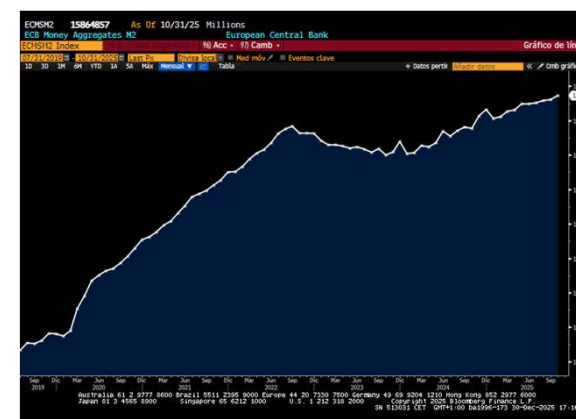
Se ha producido un fuerte incremento de la oferta monetaria tras la aparición de la Covid...



EEUU:
+45,4%

Incremento M2
dic/19 a nov/25

Zona Euro: +31,2%



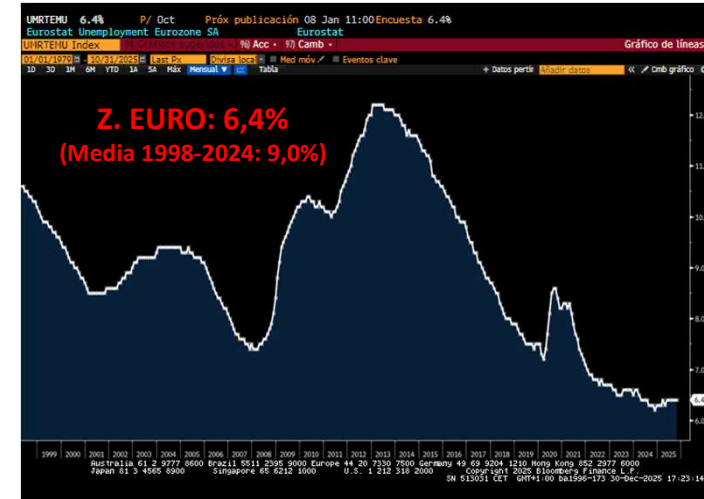
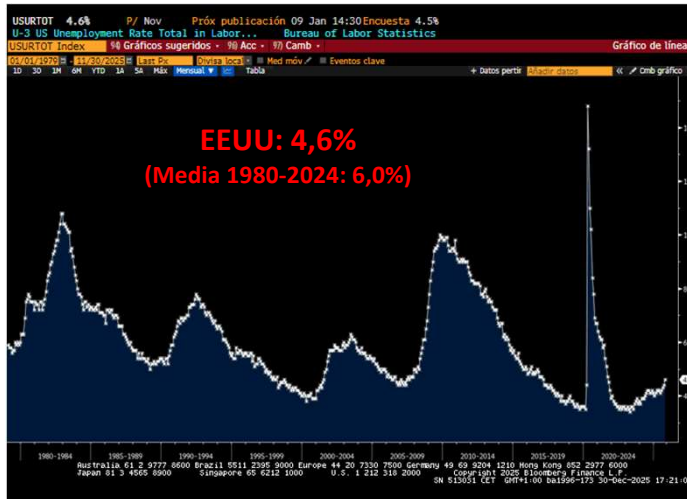
Datos en mm euros	Depósitos a la vista y a plazo Hogares españoles	Variación	Var. %	Activos Financ. Familias	Flujo Total	Habit. (Mill)	A.F. x Cápita (Eur)
Dic. 2019	869,9	+46,4	+5,6	2.530,8	+156,5	47,09	53.744
Dic. 2020	934,6	+64,7	+7,4%	2.641,1	+110,3	47,34	55.790
Dic. 2021	976,4	+41,8	+4,5%	2.780,7	+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
Jun. 2025	1.131,2	+30,3	+2,8%	3.283,9	+152,0	49,32	66.583
	+30,0% s/ 2019			+29,8%			+23,9%

11. ... Se financia con trabajo. Las tasas de paro permanecen muy bajas, en zona de mínimos.

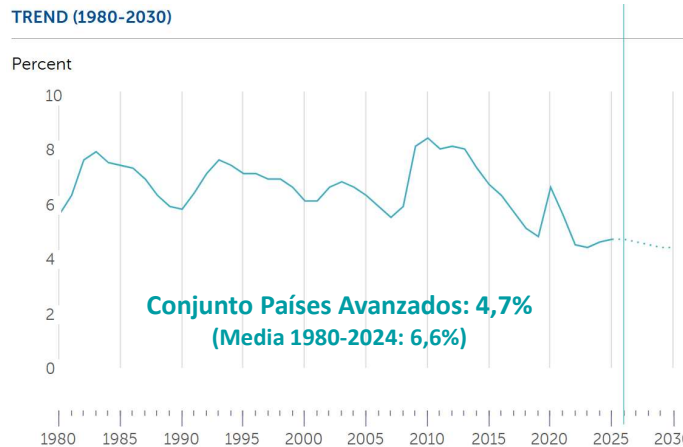
Tasa de paro en EEUU, en la Zona Euro y en el conjunto de países avanzados

Desde 12/1979 hasta actualidad

- ✓ La elevada demanda de servicios se mantiene
- ✓ Los servicios son intensivos en mano de obra



- ✓ La baja tasa de paro financia el apetito consumidor
- ✓ ¿Pez que se muerde la cola?



Fuente: Fondo Monetario Internacional y Bloomberg

La expectativa del empleo es determinante para el consumo

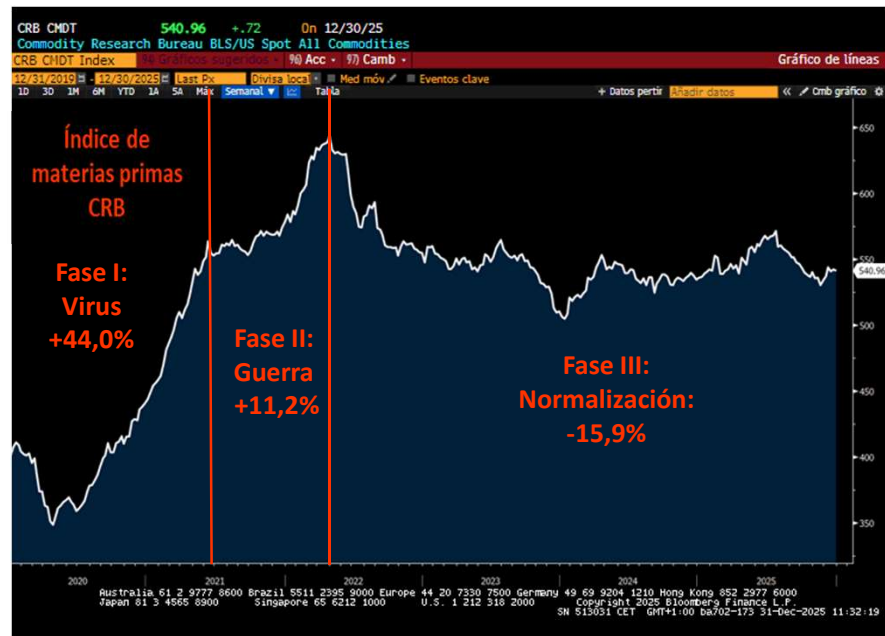
Andorra, Australia, Austria, Belgium, Canada, Cyprus, Czech Republic, Denmark, Estonia, Finland, France, Germany, Greece, Hong Kong SAR, Iceland, Ireland, Israel, Italy, Japan, Korea, Republic of, Latvia, Lithuania, Luxembourg, Macao SAR, Malta, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Puerto Rico, 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

PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS Y PRECIOS DEL TRANSPORTE DE CONTENEDORES ESTABILIZADOS



Fuente: Bloomberg

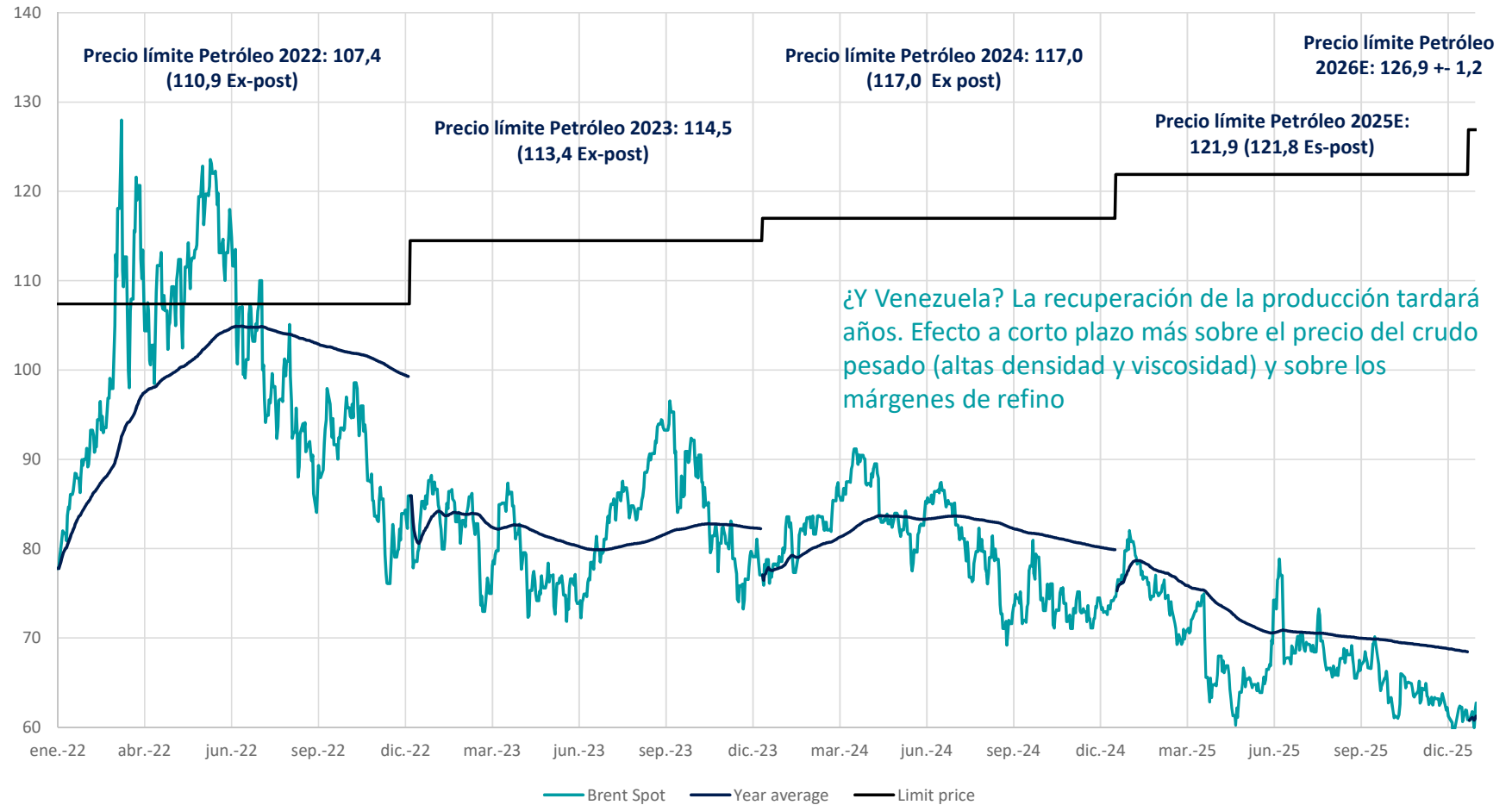


Los precios que soportan los presupuestos públicos de la mayoría de los países productores de petróleo se sitúan entre los 40 USD y los 85 USD por barril.

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

Demanda Mundial:

2019: 100,7 Mill. Barril.
...
2023: 102,1 Mill. Barril.
2024: 103,1 Mill Barril.
2025E: 103,9 Mill Barril
2026E: 104,8 Mill Barril.



GVC Gaesco 300 Places Worldwide, FI

Opante:
Accionista
Mayoritario (88%)
Jardine Matheson Holdings

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

100% en caja

OPA a 3,35 USD

+40,0% de prima s/
última cotización

No euforia de sobreprecios aún.



GVC Gaesco 300 Places Worldwide, FI

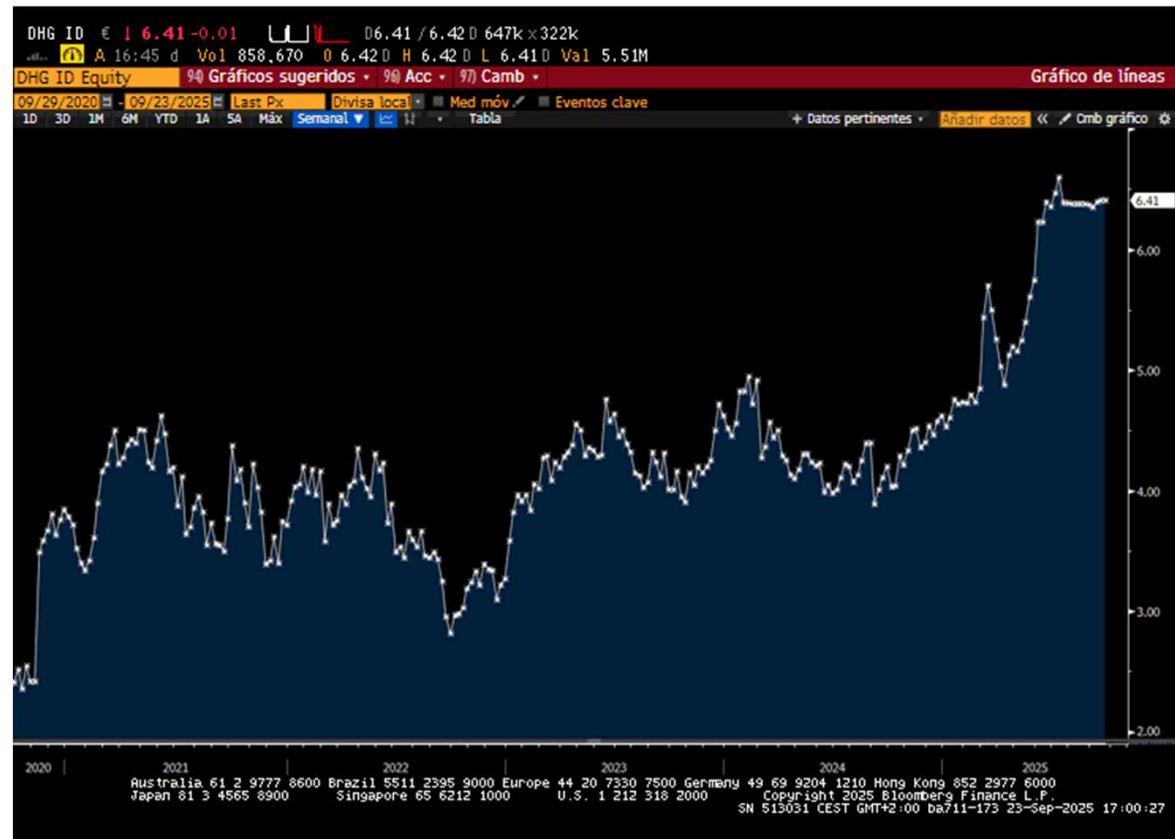
Opante:
Accionista
Minoritario
Eiendomsspar + Pandox

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

100% en caja

1ª OPA: 6,05 EUR
2ª OPA: 6,45 EUR

No euforia de sobrepuestos aún.



Varios Fondos

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

Opante:
Accionista
Mayoritario (62%)
Inocsa

Caja + canje

OPA a 50,00 EUR

+18,3% de prima s/
última cotización

No euforia de sobreprecios aún.

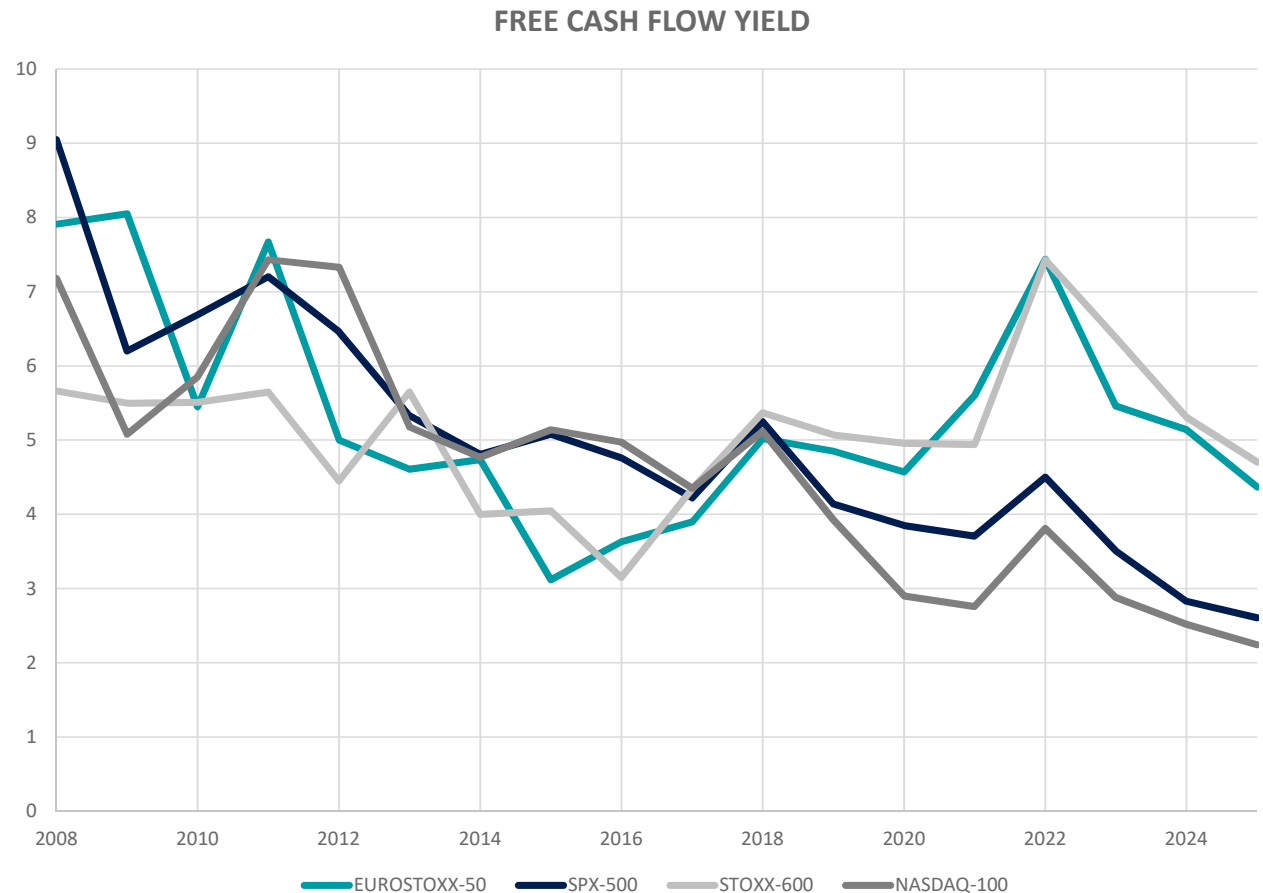


$$\text{FCFY: } \frac{\text{Caja operativa generada} - \text{Capex}}{\text{Valor bursátil}}$$

Los Free Cash Flow Yields medios históricos del Mercado norteamericano (5,0%) se asemejan mucho a los del Mercado europeo (5,1%)

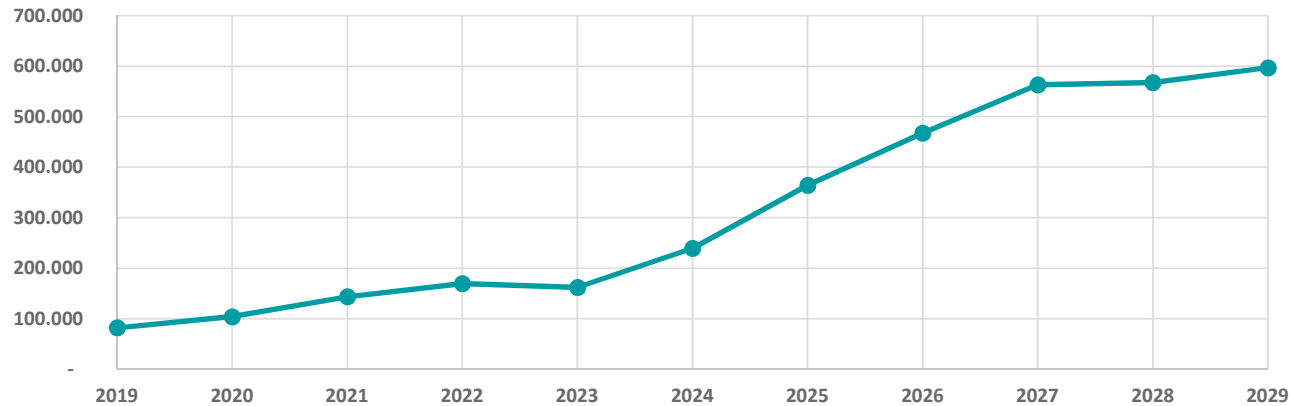
Los Free Cash Flow Yields en los mercados norteamericanos están en mínimos, a la mitad de su media histórica. O riesgo de sobrevaloración o riesgo de retorno del capex

Los Free Cash Flow Yields en los mercados europeos están un poco por debajo de su media histórica



CAPEX ANUAL 7 MAGNÍFICAS USA
Millones de USD

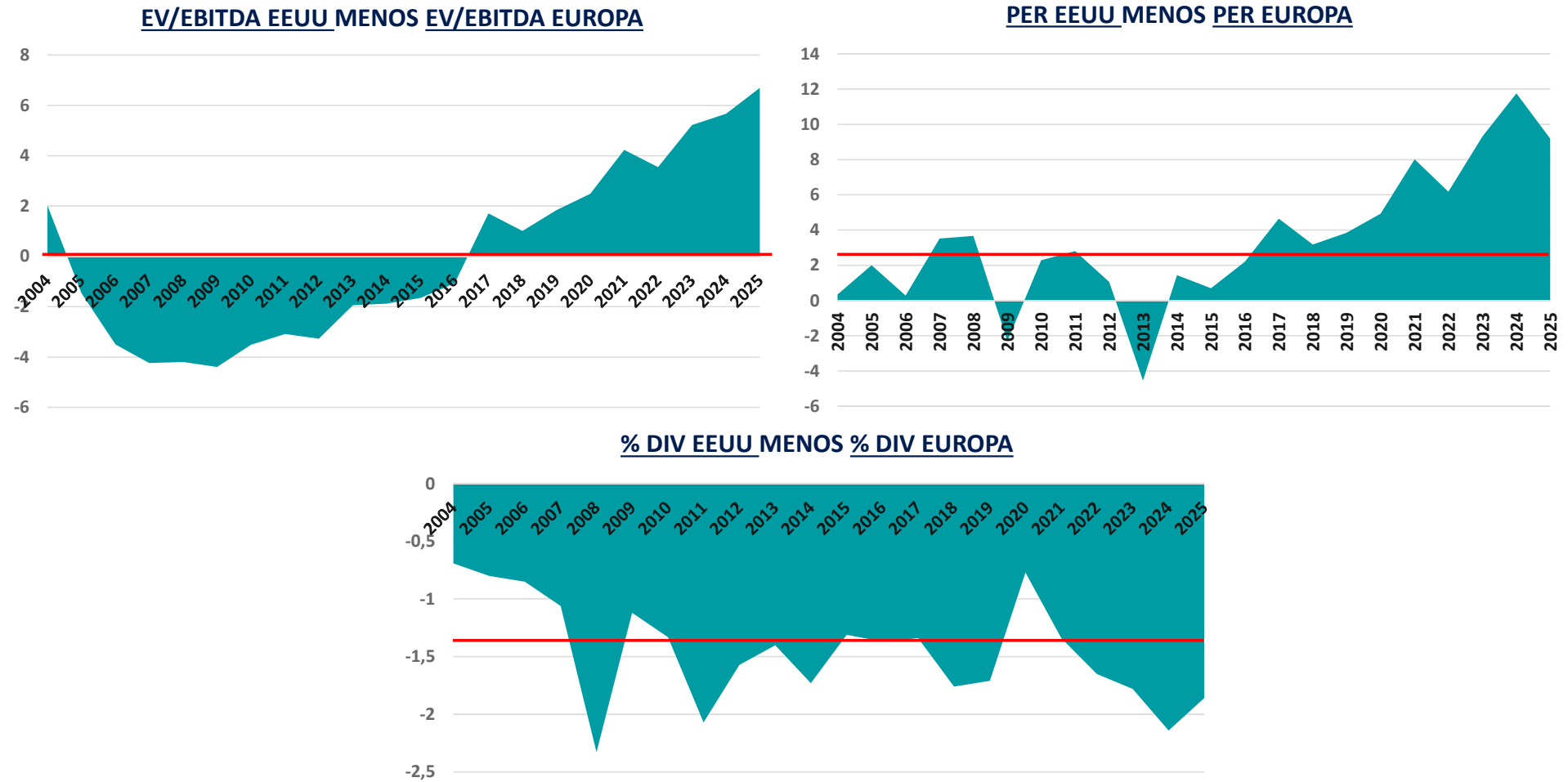
El Capex de las Siete magníficas norteamericanas se ha multiplicado por x7,3 en los últimos 10 años



Todo Capex empresarial implica riesgo. Si el Capex es mucho mayor a la media histórica, la probabilidad de que no se obtenga el retorno esperado aumenta significativamente

Empresa	Total Capex 2019 a 2029 Millones de dólares	Capex 2029/ Capex 2019
Amazon	1.074.147	x10,4
Alphabet	788.461	x5,7
Meta	685.291	x8,3
Microsoft	641.313	x8,6
Apple	135.347	x1,6
Tesla	93.075	x9,1
Nvidia	41.391	x18,7

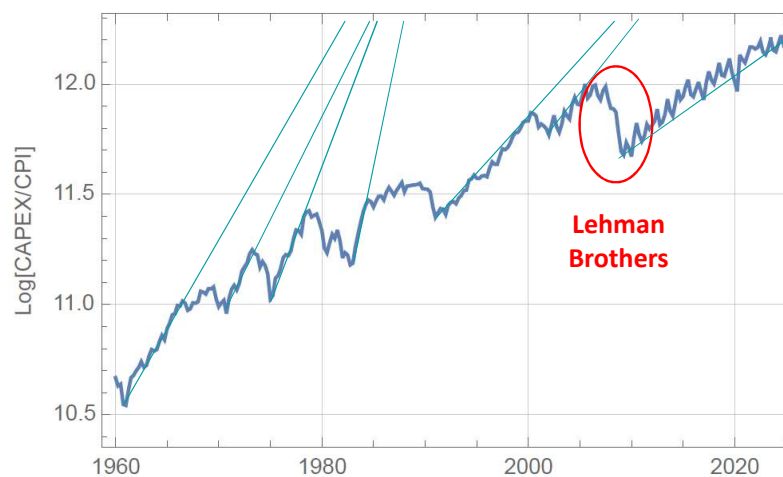
19. Comparativa de Múltiplos EEUU con Europa: 2002 a 2025. EEUU. S&P 500 vs Stoxx 600



NO EUFORIA EMPRESARIAL, PESE A LA BONANZA

El Capex de las empresas mantiene una pendiente de crecimiento muy constante y sana desde la Crisis de Lehman Brothers.

Las empresas mantienen la memoria y evitan euforias de ciclos precedentes



Capex deflactado por IPC
Expresado en logaritmos

NO EUFORIA DE LOS INVERSORES, PESE A LAS IMPONENTES GANANCIAS

El Capex de las empresas mantiene una pendiente de crecimiento muy constante y sana desde la Crisis de Lehman Brothers.

Las empresas mantienen la memoria y evitan euforias de ciclos precedentes

APORTACIONES NETAS A FONDOS DE INVERSIÓN (ES) Inverco Nov-25	PATRIMONIO		PATRIMONIO		GVC GAESCO vs INDUSTRIA	SUSCRIPCIONES	
	INDUSTRIA (miles de euros)	% sobre total	GVC GAESCO (euros)	% sobre total		INDUSTRIA NETAS (miles de euros)	% sobre pat
TOTAL MON. RF Y GARANTIZADO	128.567.485	28,66%	315.834.964	2103%	-7,63%	14.206.133	23,07%
TOTAL RENTA FIJA	10.147.241	22,62%	159.000.344	10,59%	-12,03%	12.191.29	15,33%
GLOBAL	61.190.208	13,64%	138.514.947	9,22%	-4,42%	-10.47.220	-1,80%
TOTAL VARIABLE	69.586.070	15,51%	532.163.197	35,44%	19,92%	-1329.974	-2,39%

21. ¿Y si estallara la burbuja parcial de los Centros de Datos? Dos precedentes

Burbuja tecnológica 2000:

Retorno Total Divisa local	Febrero 2000 a Febrero 2001	Febrero 2000 a Junio 2001	Febrero 2000 a Agosto 2001
Nasdaq 100	-52,99%	-52,79%	-60,56%
MSCI Europe Value	+9,20%	+10,51%	+2,67%
Diferencia	+62,30%	+63,30%	+63,23%



Liberation Day de Trump 2025:

Retorno Total Divisa local	Diciembre 2024 a Marzo 2025	Diciembre 2024 a Abril 2025	Diciembre 2024 a Mayo 2025
Nasdaq 100	-10,26%	-9,47%	-0,73%
MSCI Europe Value	+11,58%	+10,58%	+15,70%
Diferencia	+21,84%	+20,05%	+16,44%



22. Curva de tipos de interés comparada. 31/12/24 vs 31/12/23: El año de la cruz



Tipos cortos a la baja simultáneamente con tipos largos al alza

23. Curva de tipos de interés comparada. 31/12/25 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
Alargar duraciones de cortas a medias

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 31/12/25	<200 pb
EEUU	68 pb
Alemania	73 pb
España	104 pb
Reino Unido	77 pb
Japón	79 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
31/12/25	4,12%	2,85%	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 en 5 años : 25 s/ 20	+3,24%	+3,42%	+3,26%

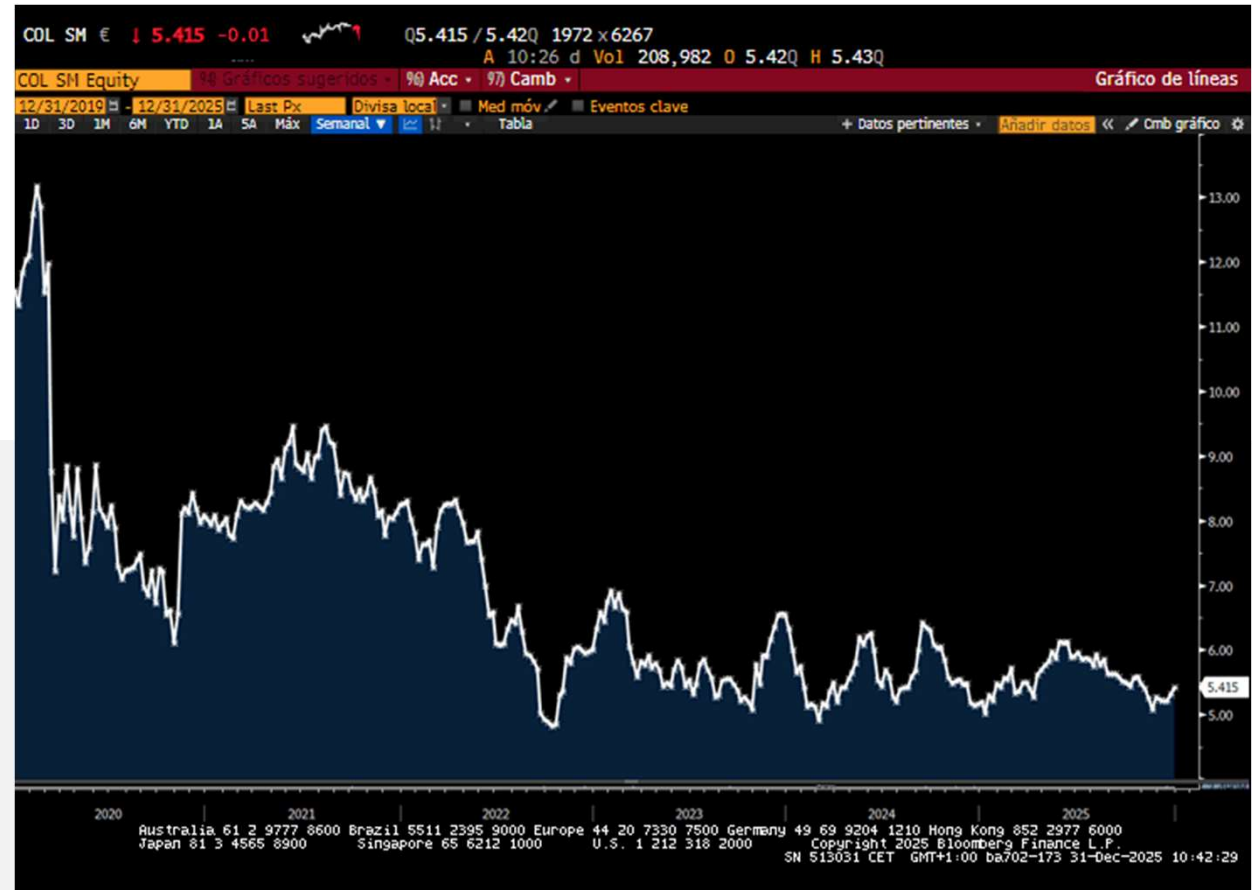
25. Caso Colonial. De cotizar por encima de los 13 euros, antes del virus, a cotizar a 5,4 euros ahora

- ✓ Activos inmobiliarios en alquiler
- ✓ Preferentemente edificios de oficinas
- ✓ 80% en CBD (Distritos de negocios)
- ✓ Tres ciudades: París, Madrid y Barcelona
- ✓ Tasa de ocupación: 95%
- ✓ Aumento de alquileres: +5%
- ✓ Coste de la deuda bajo: 1,8% (cobertura)
- ✓ Loan To Value: 36,6%

Los tipos cortos son negativos en términos reales. Fuerte demanda de hipotecas. Impulso del mercado residencial.

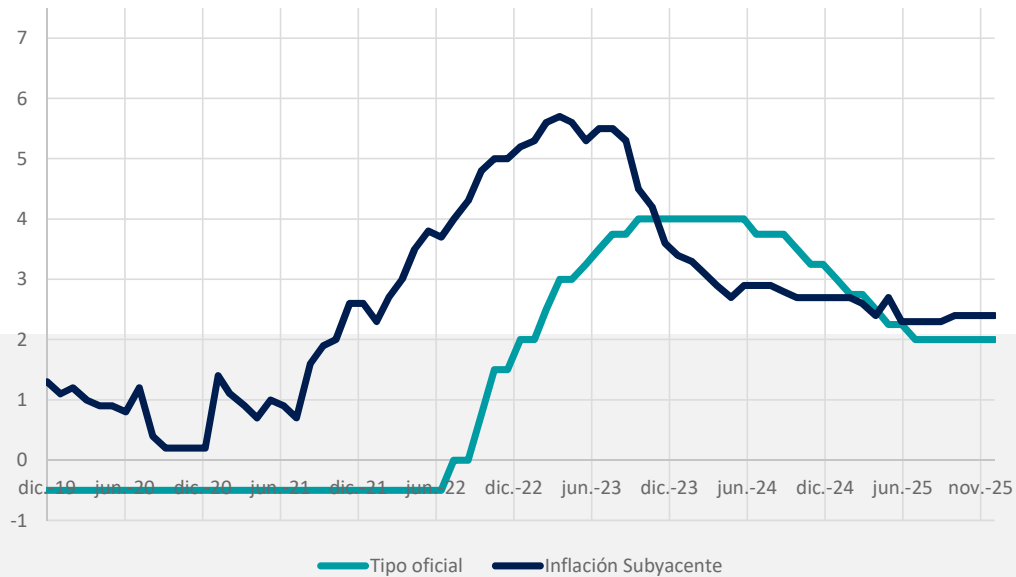
Los tipos largos no paran de subir. Son los que se utilizan para la valoración de los inmuebles. Presión a la baja del valor de los edificios.

Temor inversor: Que sigan subiendo los largos

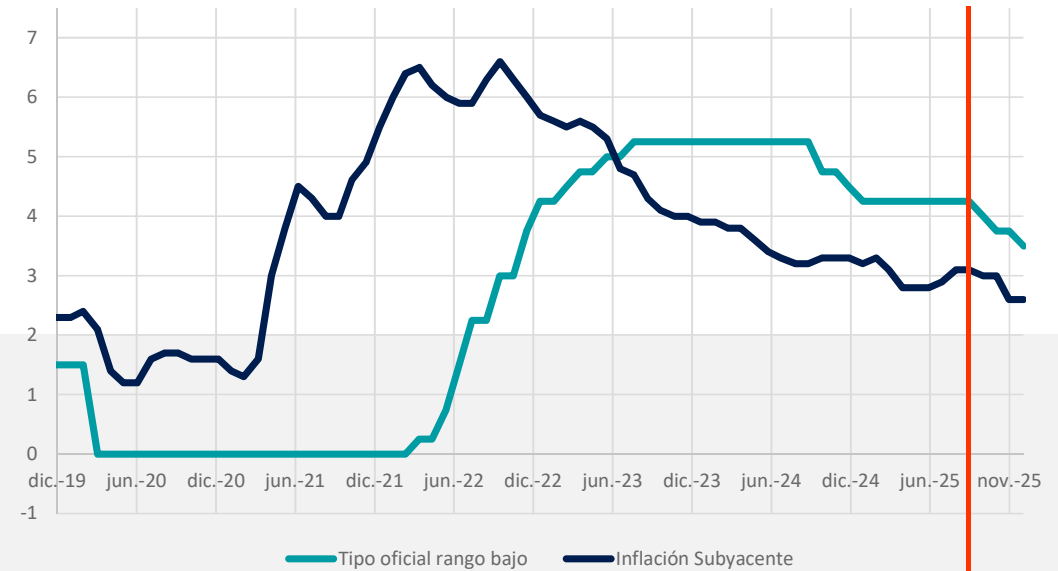


26. Comparativa tipos de interés oficiales con tasa de inflación subyacente

Zona Euro

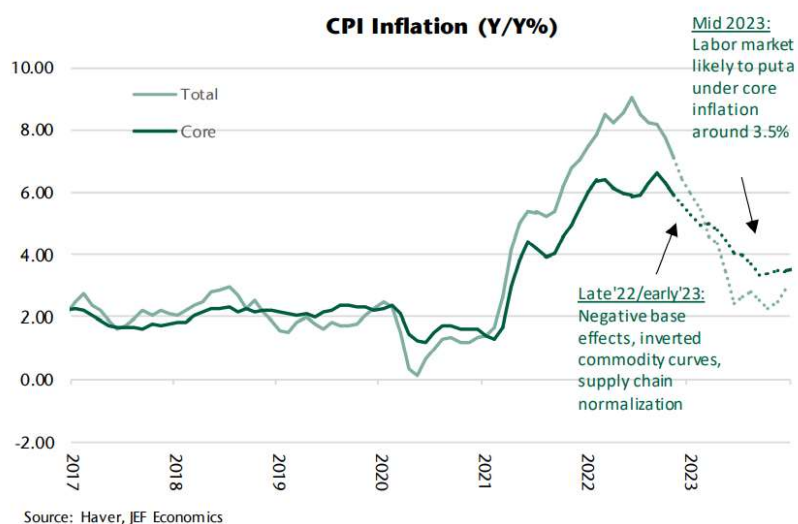


EEUU



La FED no ha bajado los tipos hasta que ha verificado que la amenaza arancelaria no ha derivado en una guerra arancelaria.
10 Zonas: 80% Importaciones EEUU

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



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

G8 + Z. Euro + España	Mes IPC Máximo	IPC Máximo	IPC Último 31/12/25	Dif. s/ Máximo
R. Unido	Octubre/22	11,1%	3,2%	-7,9%
Francia	Octubre/22	6,2%	0,9%	-5,3%
Alemania	Octubre/22	8,8%	2,3%	-6,5%
EEUU	Junio/22	9,1%	2,7%	-6,4%
Japón	Enero/23	4,3%	2,9%	-1,4%
Italia	Octubre/22	12,6%	1,1%	-11,5%
Canadá	Junio/22	8,1%	2,2%	-5,9%
Z. Euro	Octubre/22	10,6%	2,1%	-8,5%
España	Julio/22	10,8%	2,9%	-7,9%
MEDIA:		9,1%	2,3%	-6,8%

Breakeven inflation rates:

Breakeven Inflation 31/12/25	5 años	10 años	20 / 25 / 30 años
UK	2,9%	2,9%	3,0%
Alemania	1,7%	1,8%	2,0%
Francia	1,4%	1,7%	2,2%
Estados Unidos	2,3%	2,2%	2,2%

EVIDENCIA DE LA FILOSOFÍA “VALUE”. CONSISTENCIA DE ESTILO



GVC Gaesco Europa, FI: +141,92%

MSCI Europe Value TR: +141,97%

Eurostoxx 50 TR: +112,14%

Stoxx 600 TR: +91,04%

MSCI Europe Growth TR: +50,61%

Han transcurrido ya 5 años desde el inicio del ciclo “value”

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

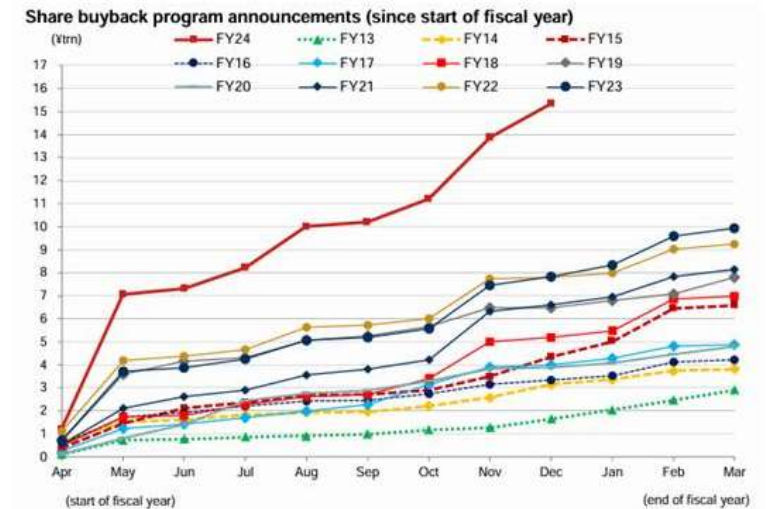
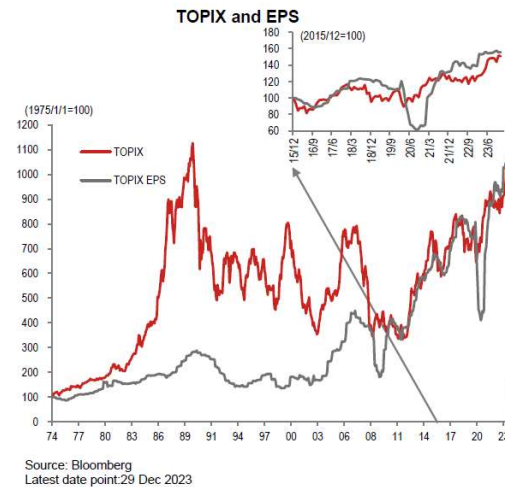
Empresas más baratas, a igualdad de ROEs, respecto a EEUU

Subida de las cotizaciones acompañada por el aumento de beneficios

Fuerte actividad de recompra de acciones

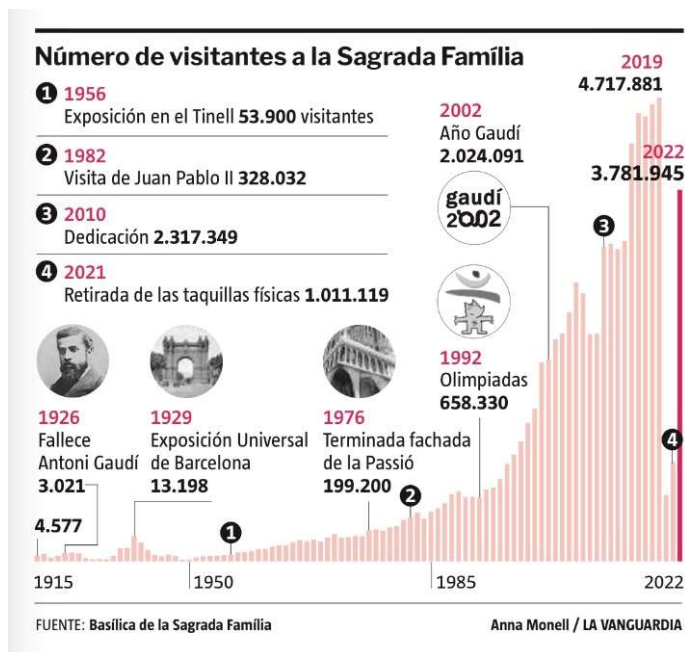
Japón está redescubriendo la relación positiva existente entre
Inflación y márgenes empresariales

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



30. ¿Se ha recuperado el turismo global? - I

Algunos países han sobrepasado los niveles pre-covid



Sagrada Familia: Numero de visitantes (*)

2019: 4.717.881
.....
2023: 4.707.367
2024: 4.833.658
2025 E: 4,9 a 5,0 Mill.

(*) Que pagan entrada. Límite físico

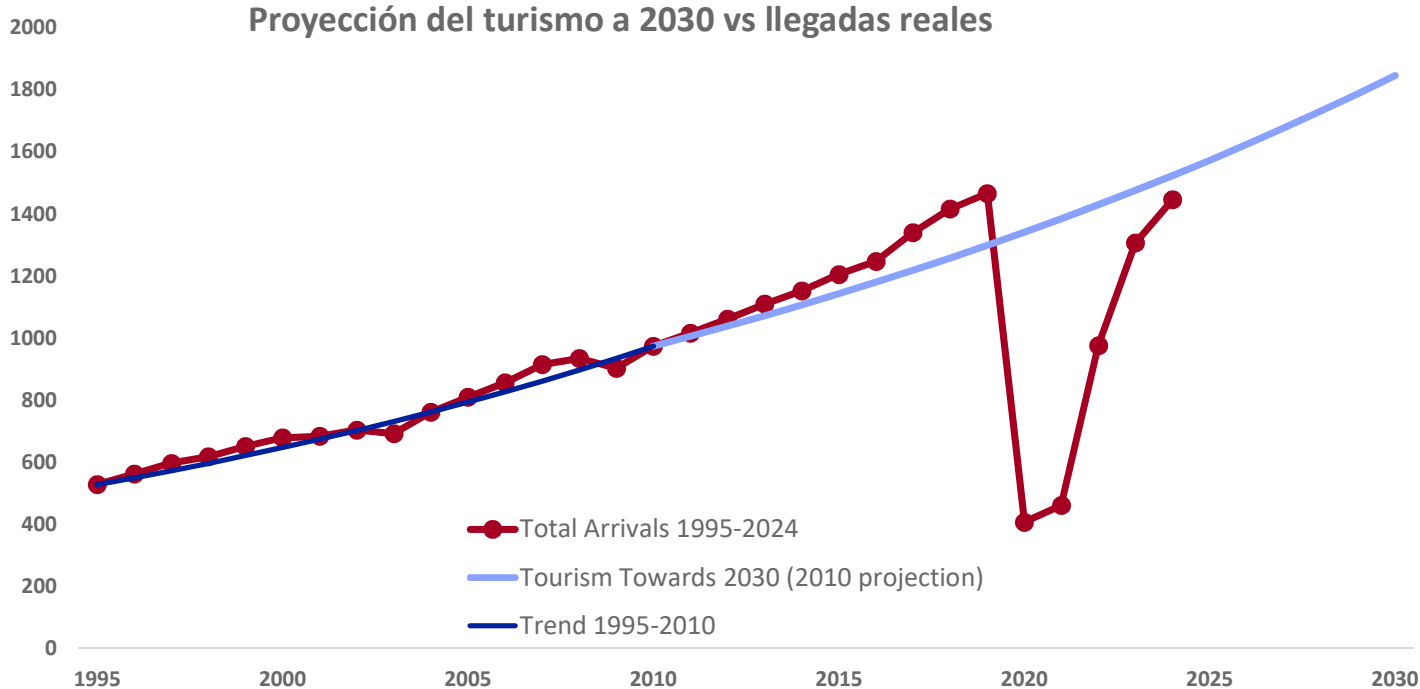
La recuperación completa ya es una realidad en algunos destinos

- Francia: +10.0% (2024 vs 2019)
+12.0% E (2025 vs 2019)
- España: +12.3% (2024 vs 2019)
+17.0% E (2025 vs 2019)
- UK: +4.6% (2024 vs 2019)
+10.8% E (2025 vs 2019)

31. ¿Se ha recuperado el turismo global? - II

En 2024, las llegadas internacionales con estancia aún no se había recuperado completamente. Se espera que en 2025 si se superen.

Proyección del turismo a 2030 vs Llegadas reales



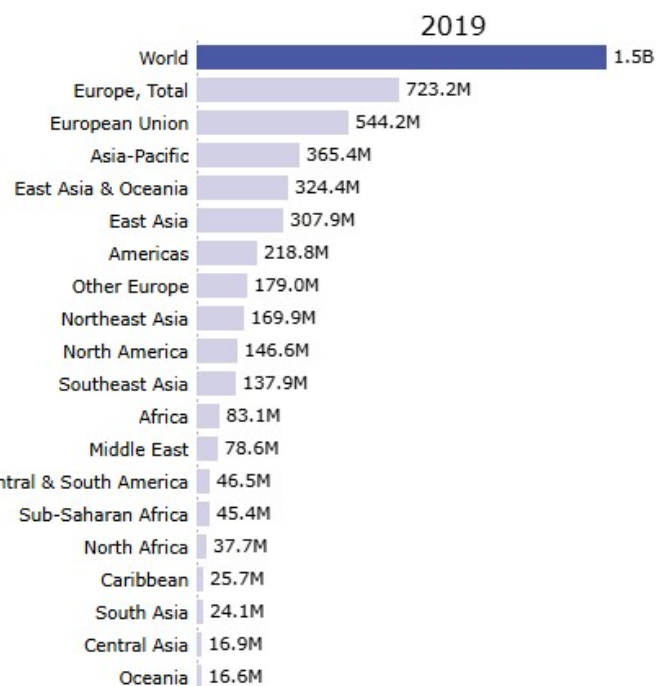
Sources: GVC Gaesco & WTTC

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.

+3,0% E (2025 vs 2019)

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

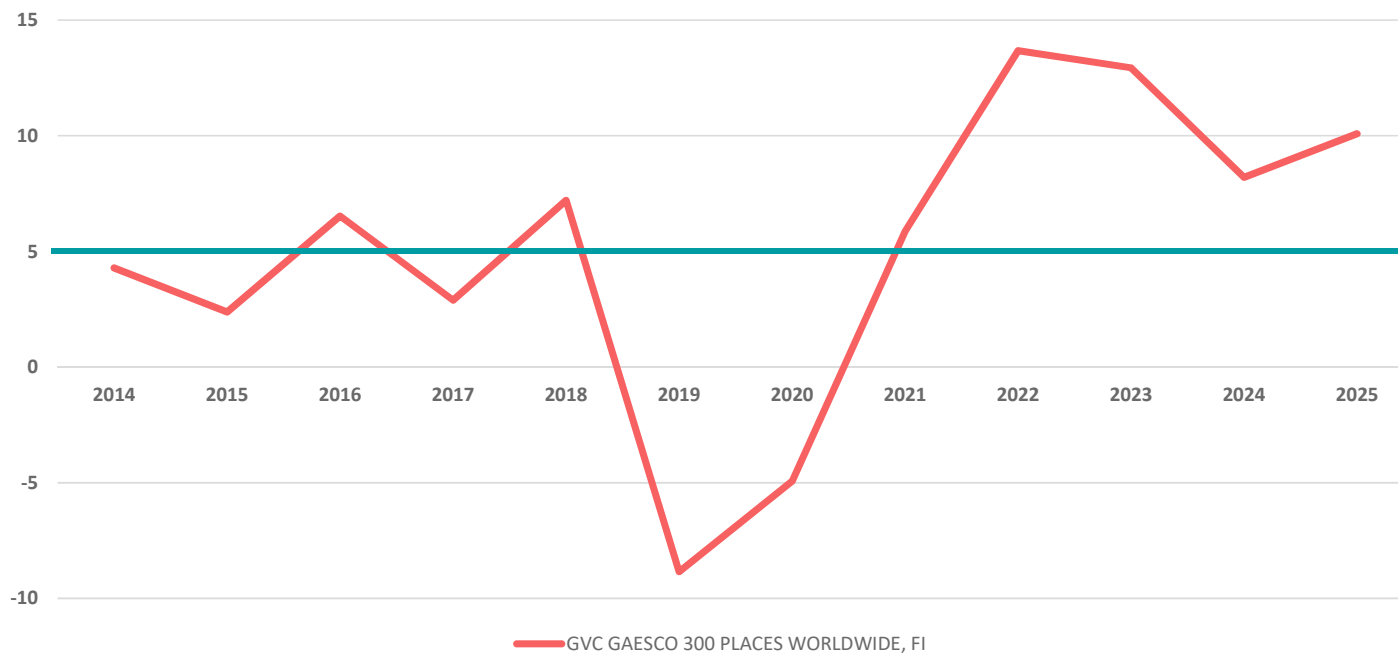
Las llegadas internacionales todavia no se han recuperado

- 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.

33. Free Cash Flow Yield del fondo GVC Gaesco 300 Places Worldwide, FI

A 31/12/2025 el Free Cash Flow Yield del fondo es del 10,1%

Free Cash Flow Yield del fondo desde inicio hasta 31/12/25
(%)



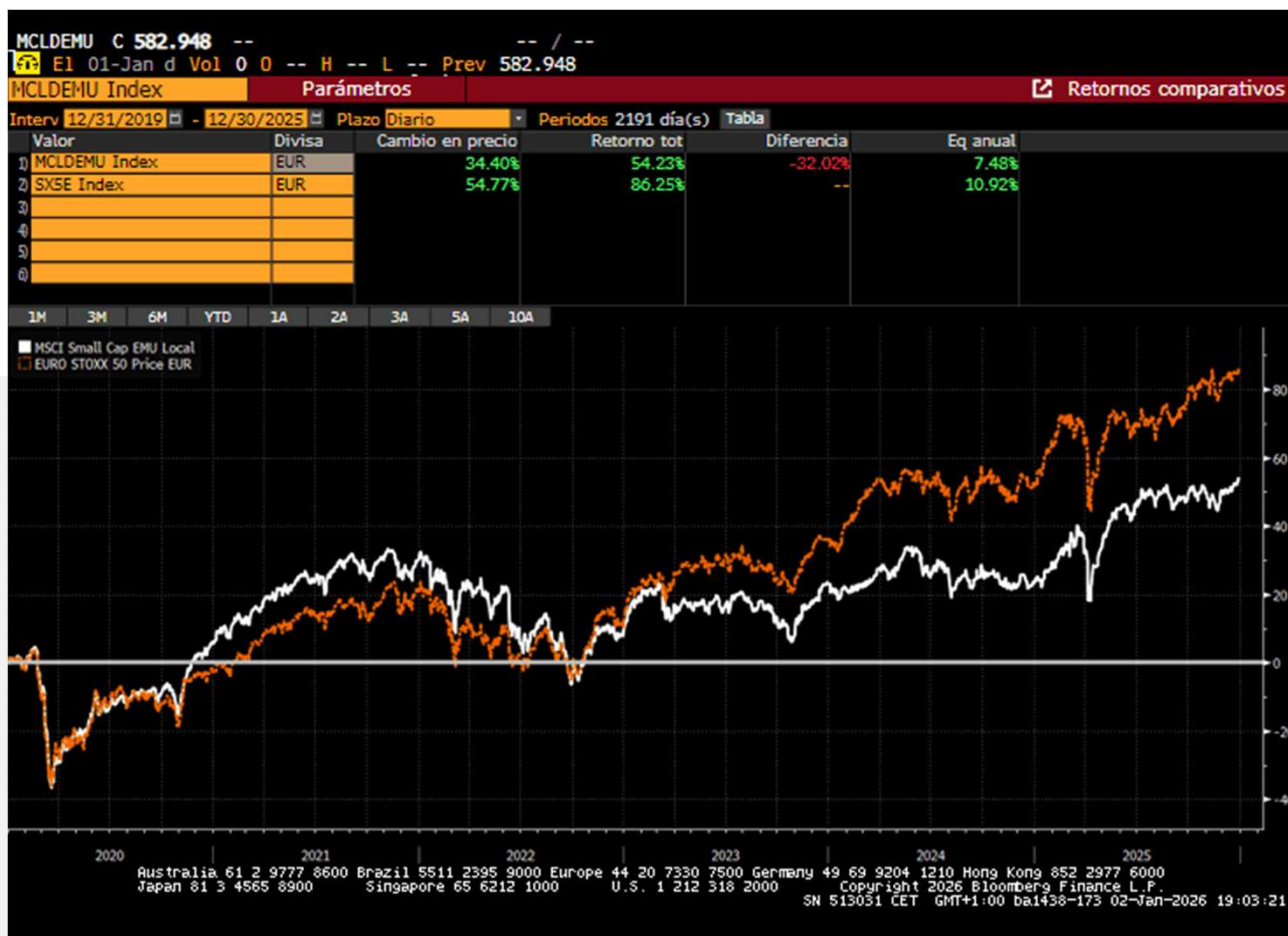
Sources: WTTC

La rentabilidad por flujo de caja libre que están obteniendo las empresas del fondo es el doble (10,1%), que su media histórica (5,0%)

Aquellos inversores que invirtieron para intentar aprovecharse de la recuperación del turismo global, deberían conocer que, si bien el turismo se ha recuperado en cuanto a número de turistas, la rentabilidad de las empresas turísticas es hoy muy superior a la que era antes de la Covid.

34. 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 31/12/2025.

La diferencia se ha gestado, sobretudo, en los últimos tres años.

Rentabilidad MSCI EMU Small Caps TR: 54,23%

Rentabilidad Eurostoxx 50 TR: 86,25%

Diferencia: -32,02%

35. Las Small Caps se han quedado atrás respecto a las grandes empresas en los últimos años: EEUU

Russell 2000 TR Frente a S&P 500 TR



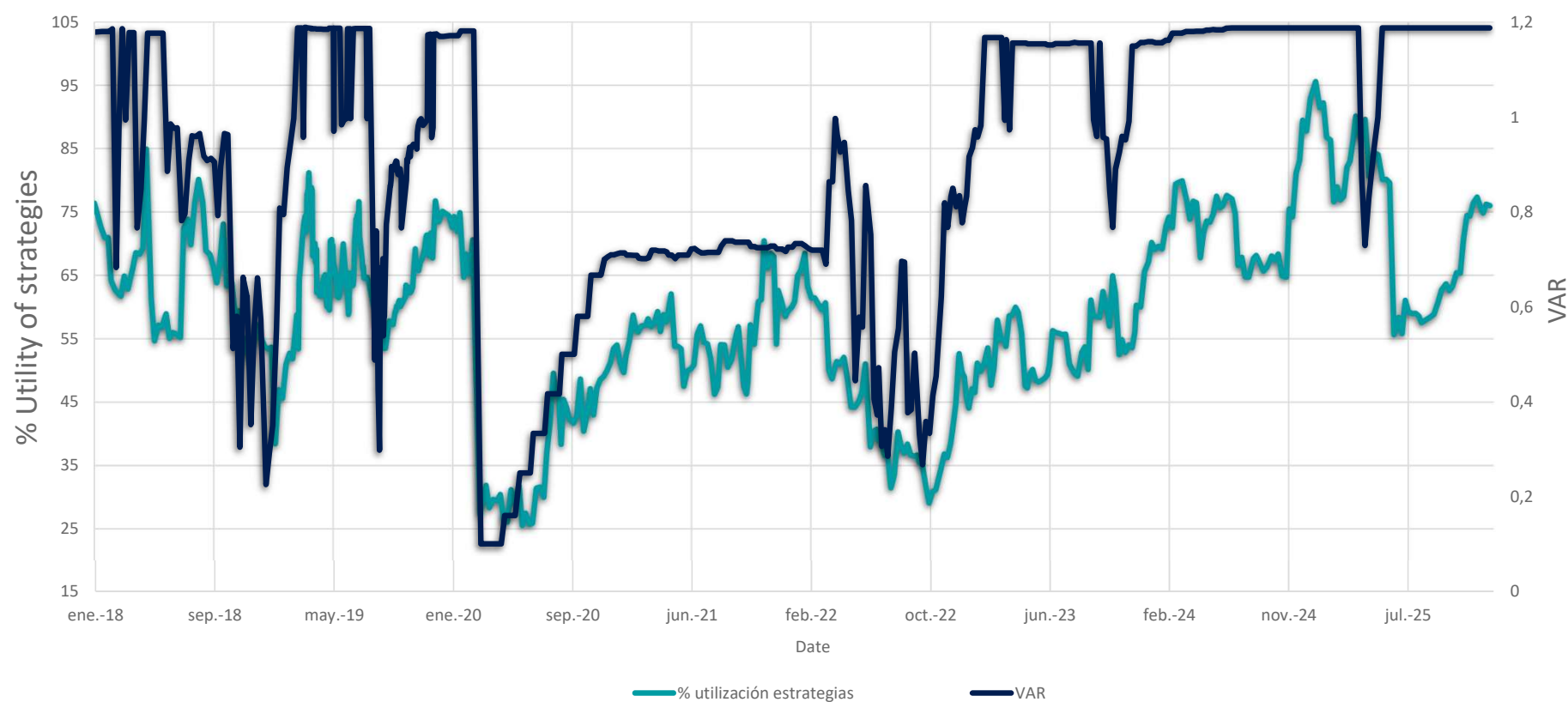
Las Small Caps americanas han sido menos rentables que las grandes empresas en los últimos años. 31/12/2019 a 31/12/2024

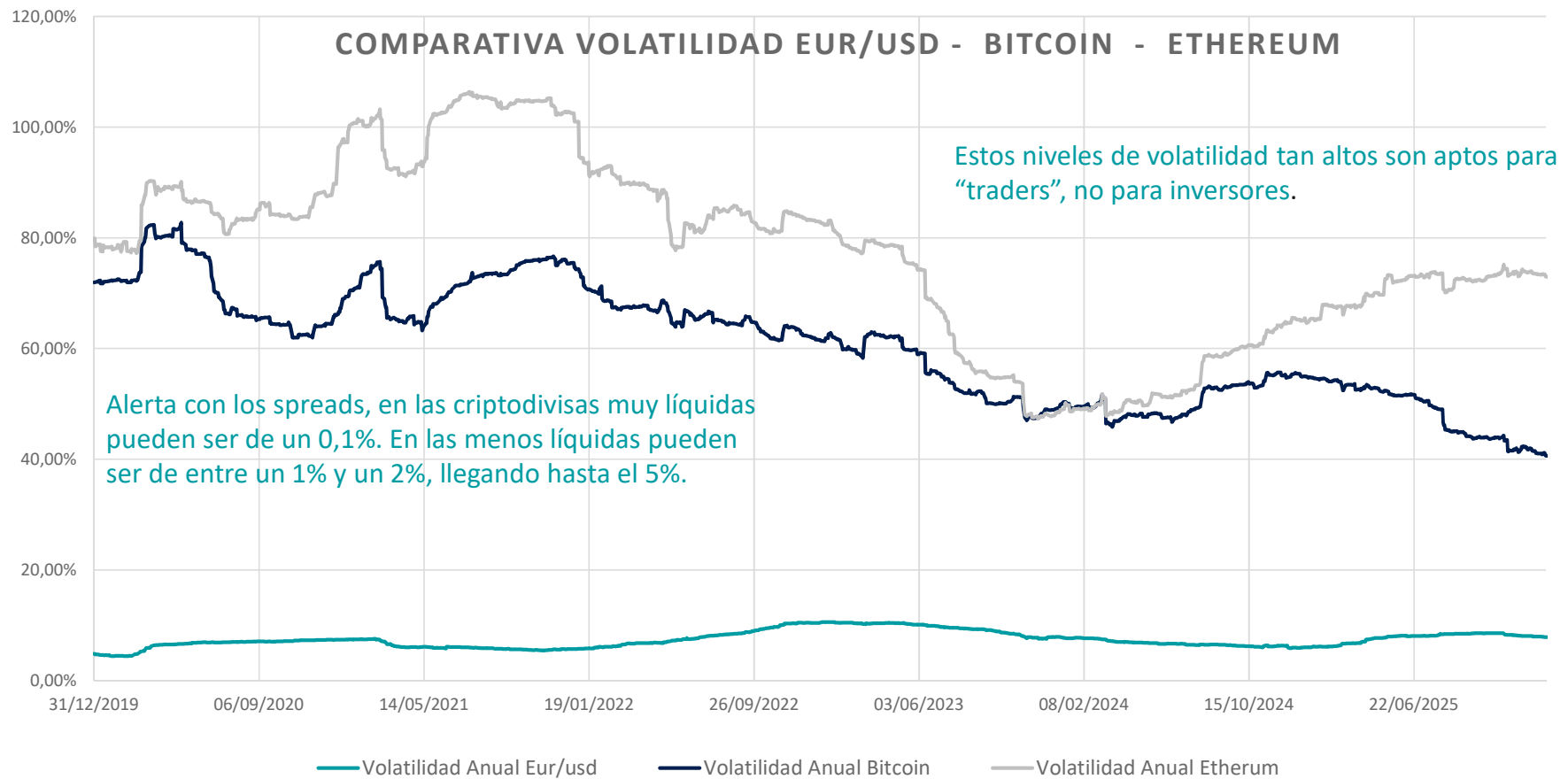
Rentabilidad Russell 2000: 61,0%

Rentabilidad S&P500: 132,0%

Diferencia: -71,0%

Hace más de 20 años que utilizamos el “machine learning”, en nuestras estrategias cuantitativas





Rentabilidad	2023	2024	2025
Oro	+13,10%	+27,2%	+64,6%
Plata	-0,7%	+21,5%	+147,9%

Históricamente el oro lo ha hecho bien en:
 (1) Fuertes descensos bursátiles (¿2023-2025?)
 (2) Debilidad del dólar (¿2024?)

1975/2025	Multiplicador precio	TAE Bruta	Volatilidad	% uso inversor	Usos Industriales	Producción mundial anual
Oro	x31,1	7,1%	15,8%	40%	Joyería (50%) Tecnología (10%)	3.000 Tn.
Plata	x17,2	5,8%	27,8%	10%-15%	Usos tecnológicos e industriales (85%-90%)	30.000 Tn

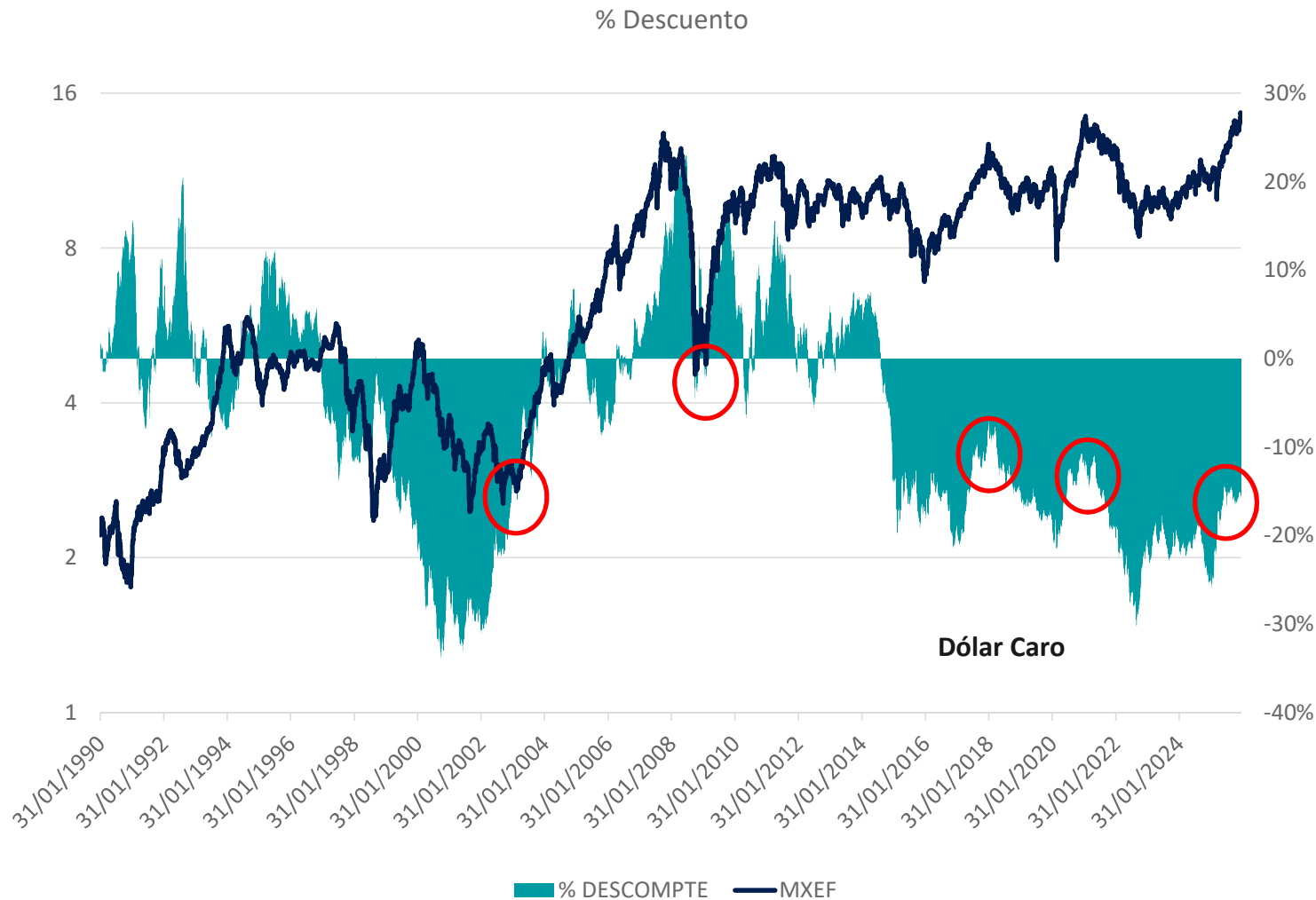
La rentabilidad histórica del oro y de la plata es inferior a la de las bolsas

La relación entre la rentabilidad/riesgo del oro y de la plata es peor a la de las bolsas

Ahora el oro lo ha hecho bien por:

- (1) Bancos centrales de China y satélites, acumulando oro
- (2) CTAs Trend Followers

Un episodio más de la lucha por el liderazgo mundial:
 Reservas Oro EEUU = Reservas Oro China x 3,7



La fortaleza del dólar/euro podría revertir, según la Paridad del Poder Adquisitivo:

- % días dólar caro: 64,2%
- % área dólar caro: 78,9%

Posibilitando la salida del letargo de los mercados emergentes... lo cual sucede antes de la reversión plena de la divisa

Una debilidad del dólar se asocia con una fortaleza en los mercados emergentes. Exportaciones más baratas

Empieza en el tránsito de dólar caro a dólar barato, antes de que entre en el territorio de dólar barato

El detonante es un descenso de tipos de interés superior al del resto del mundo

Estrategias aplicadas a nuestra gestión de inversiones para 2026

- ✓ Evitar las duraciones altas hasta que la curva de tipos de interés se haya estabilizado
- ✓ En Renta fija: No comprar vencimientos largos. **NUEVO 2026: pasar de duraciones cortas a duraciones medias**
- ✓ En Renta variable: No comprar múltiples 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 fuerte retraso. Zona Euro y EEUU
- ✓ Año favorable para el Retorno Absoluto cuantitativo
- ✓ 2025: Vender el 30% de empresas americanas en exponencial.
- ✓ 2025 USD/EUR: Vender USD
- ✓ 2025: Invertir en mercados emergentes

✓ **Polymarket: Plataforma de apuestas. ¿Capacidad predictiva?**

- Trump adquiere Groenlandia antes de 2027: 18%
- Trump nombra a Kevin Hassett como presidente de la FED: 42%
- Rusia y Ucrania cesan el fuego antes de Diciembre 26: 45%
- Caso Maduro. Maduro fuera antes del 31/1/26 (de 6% a 14%)
- Mercado no regulado. Posibilidad de manipulación de precios

✓ **Grok: Chatbot de IA generativa (Elon Musk):**

- Grok 4: Julio 2025
- Potente para problemas complejos y razonamiento avanzado
- Buenos resultados en inteligencia emocional e interacciones empáticas
- Inconsistencias de fiabilidad
- Cuestiones abiertas sobre ética y moderación de contenido

✓ **“Prolegómenos” de Immanuel Kant:**

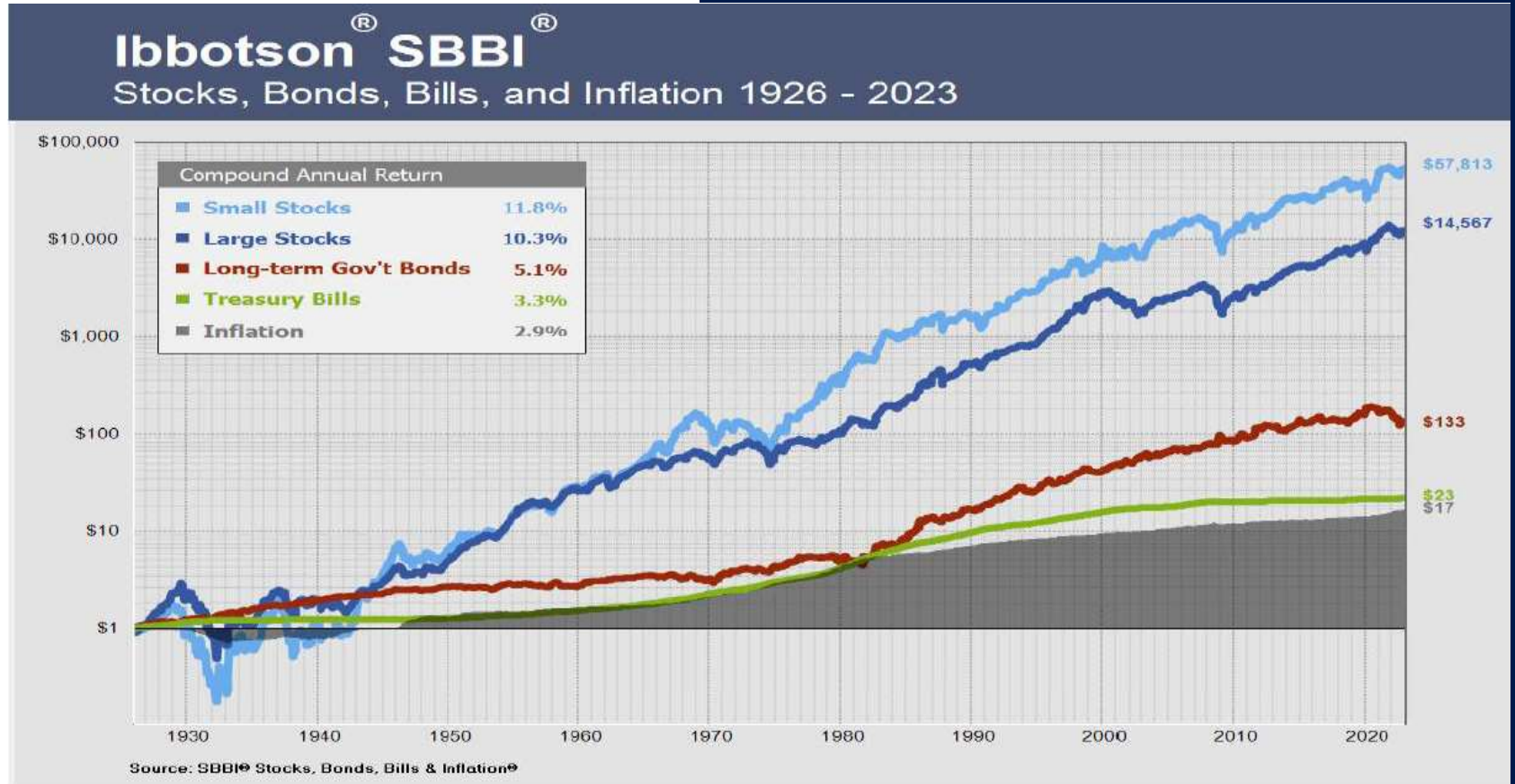
- Conocimiento imprescindible para cualquier inversor
- “Crítica de la Razón Pura” (1781)
- “Prolegómenos (1783)”: Descripción simplificada y comprensible de la Crítica de la Razón Pura. Lectura recomendada.



The background of the slide features a dark blue background with various financial charts. At the top, there is a candlestick chart with red and green bars, overlaid with a white line and a yellow line. Below this, there is a bar chart with orange and green bars. At the bottom, there is a time series chart with orange and green bars, labeled with months and years: Nov, Dec, 2014, Feb, Mar, Apr, May, Jun, Jul, Aug, Sep, Oct, Nov, Dec 2015. The text "II. Informaciones útiles para el inversor" is overlaid on the left side of the chart area.

II. Informaciones útiles para el inversor

¿QUÉ CABE ESPERAR DE LOS
MERCADOS FINANCIEROS?



**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

44. Ahorro intergeneracional: ¿Qué porcentaje debe invertir en renta variable un inversor que quiera maximizar la herencia?

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

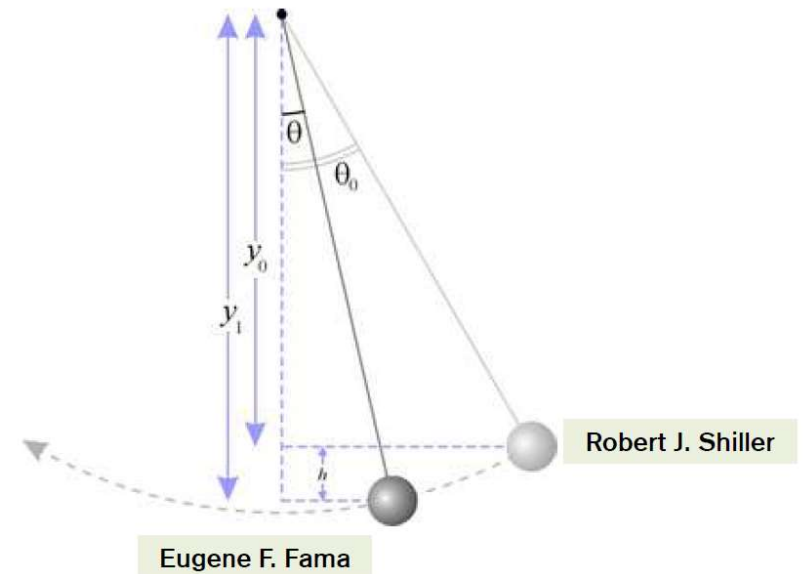
“for their empirical analysis of asset prices”



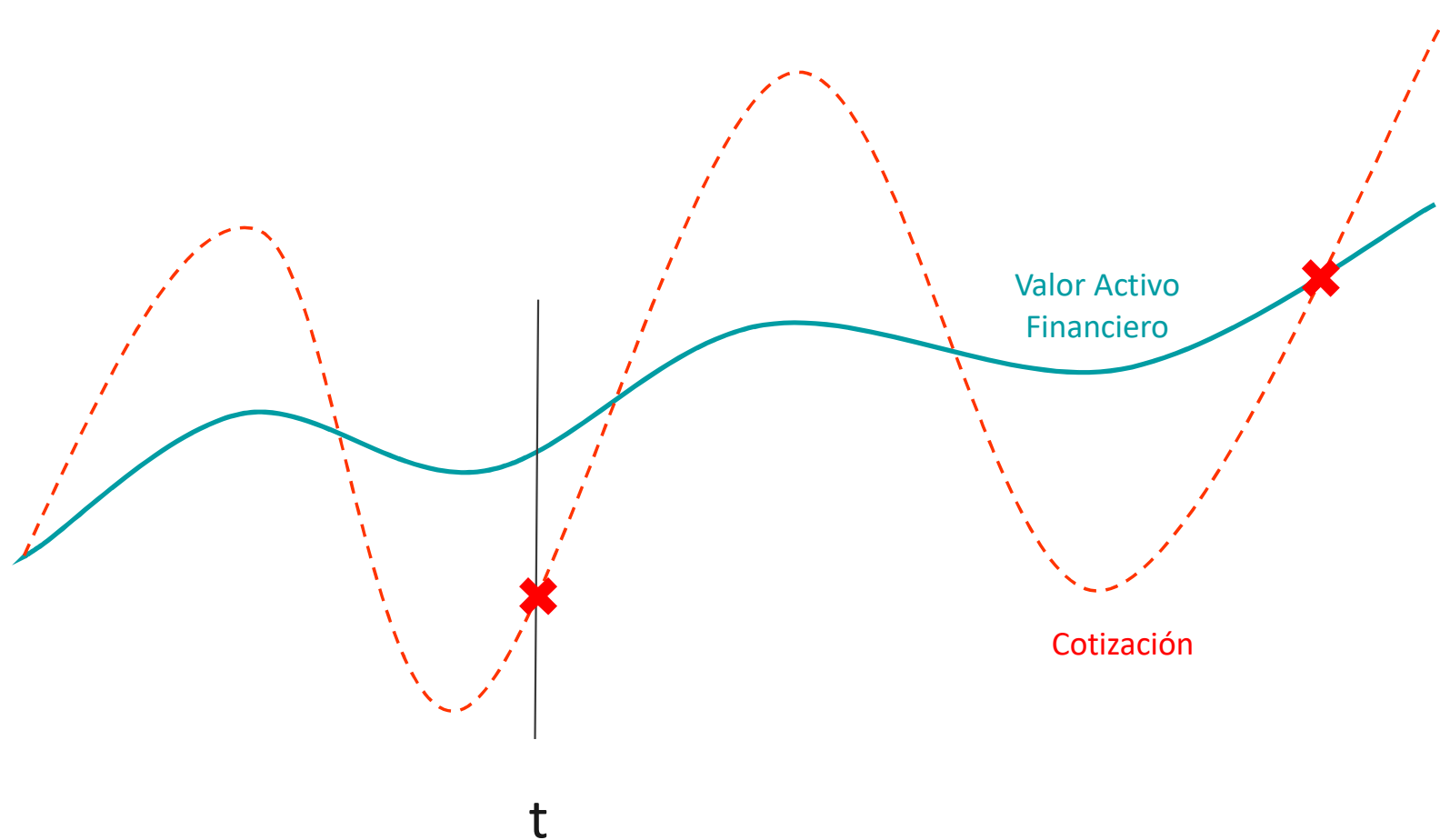
EMH



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?

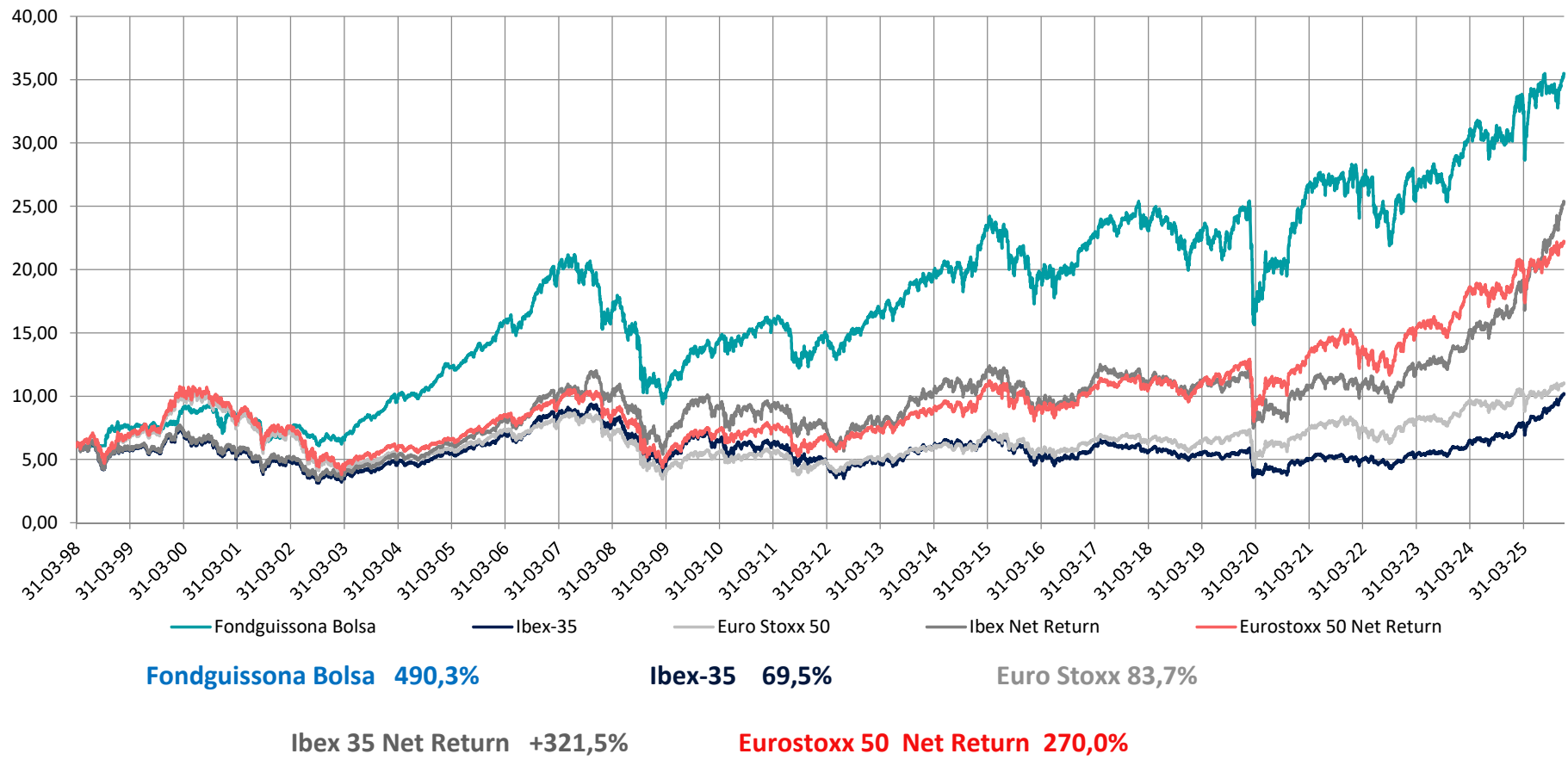
$$\%TGa - \%TGp = \%qusa + \frac{\%corra + \%spread}{(1 + \%R/2) * T}$$

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.

III. Fondos Guissona

49. Evolución FondGuissona Global Bolsa, FI desde su constitución

EVOLUCIÓN DES DEL 31/03/1998 HASTA 31/12/25: el capital se ha multiplicado por 6.



	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	ACUM
IBEX-35	29,8%	-17,4%	-13,1%	-4,7%	21,4%	3,7%	-7,2%	-2,0%	7,4%	-15,0%	11,8%	-15,4%	7,9%	-5,6%	22,8%	14,8%	+49,3%	88,2%
Eurostoxx 50	21,1%	-5,8%	-17,1%	13,8%	17,9%	1,2%	3,8%	0,7%	6,5%	-14,3%	24,8%	-5,1%	20,9%	-11,7%	19,2%	8,3%	+18,3%	136,2%
FondGuissona Global Bolsa, FI	24,6%	11,4%	-13,7%	17,3%	21,3%	6,1%	2,5%	3,0%	12,4%	-15,5%	20,8%	-4,8%	15,3%	-9,4%	17,8%	5,5%	+16,2%	215,3%

51. FondGuissona Global Bolsa, FI. Composición de cartera.

COMPOSICIÓ CARTERA DE RENTA VARIABLE A 31.12.2025

% Renta Variable Directa	92,5%
Número de Holdings	49
UTA (0 al 10)	8,7
ESG (0 AL 5)	3,72

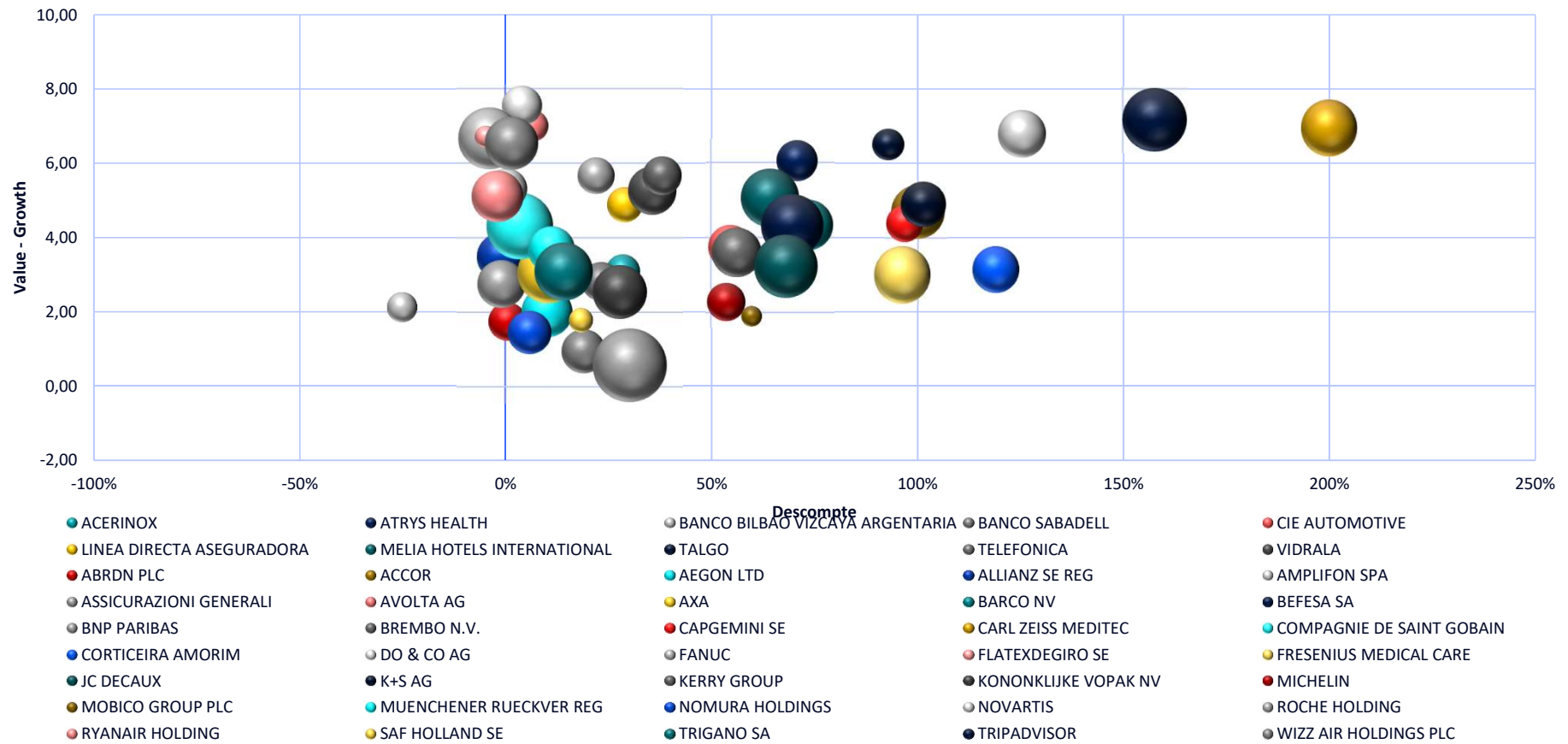
Sectores	% Patrimonio	Núm. Empresas
Industrial	14,4%	7
Seguros	12,7%	6
Consumo Discrecional	9,6%	7
Materiales	9,5%	5
Salud	9,0%	4
Bancos	7,4%	3
Media	7,1%	2
Ocio	5,5%	3
Farmacéutico	3,5%	3
Tecnología	3,5%	2
Servicios Financieros	3,4%	3
Energía	2,6%	1
Química	1,8%	1
Telecom	1,4%	1
Alimentación	1,3%	1

Puntuación (de 0 a 10)	
Value/Growth	4,12
Small/Large	5,98

Países	% Patrimonio	Núm. Empresas
Francia	24,4%	10
España	15,7%	12
Alemania	15,6%	8
Italia	6,2%	3
Japón	5,1%	2
Holanda	4,9%	2
Irlanda	3,7%	2
Suiza	3,6%	3
Estats Units	3,5%	1
Hungria	2,5%	1
Belgica	2,3%	1
Portugal	1,9%	1
Reino Unido	1,7%	2
Austria	1,4%	1

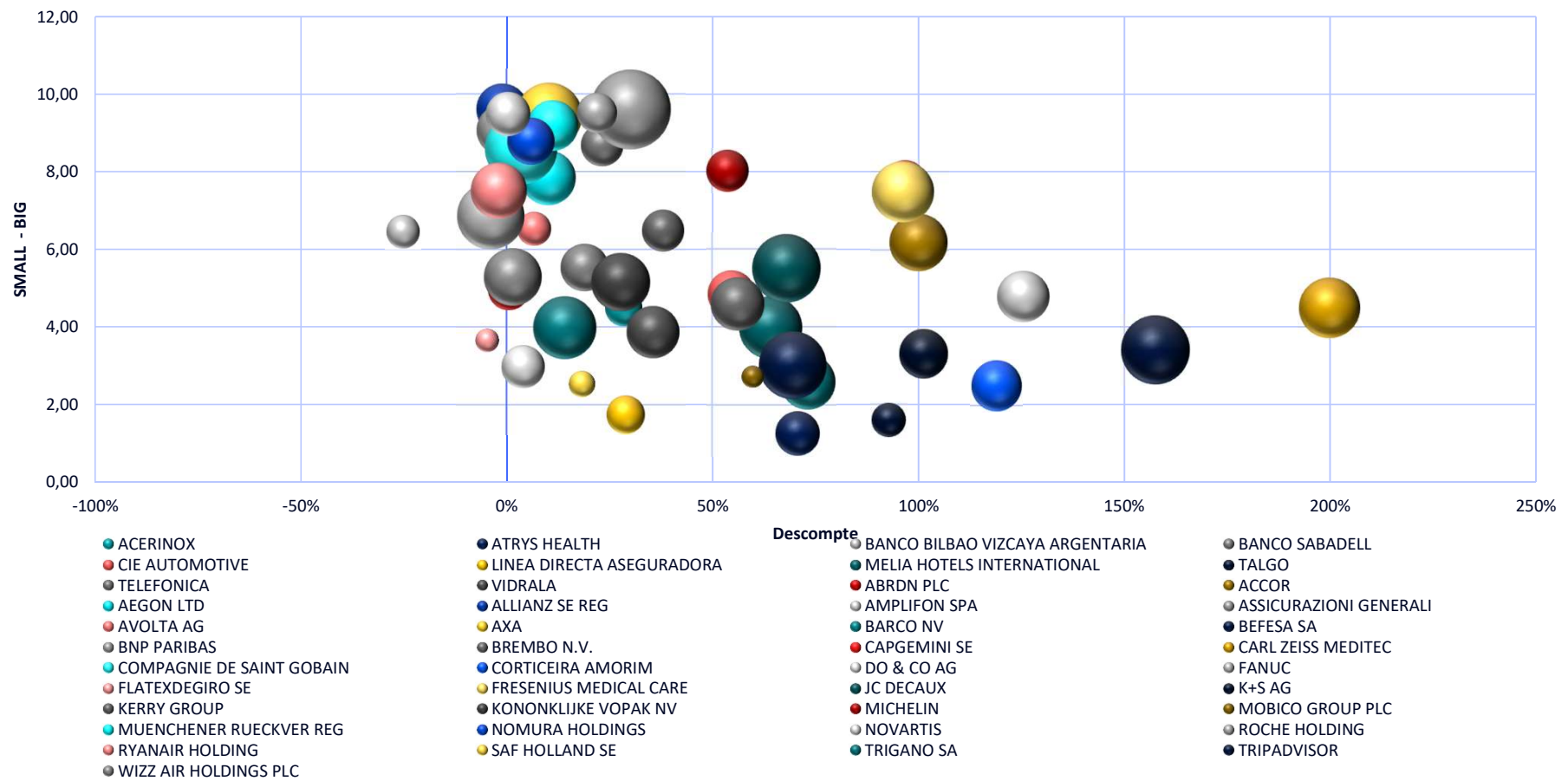
52. FondGuissona Global Bolsa, F.I. Posicionamiento de cartera Value/Growth

ANÀLISIS POSICIONAMENT CARTERA- VALUE/GROWTH

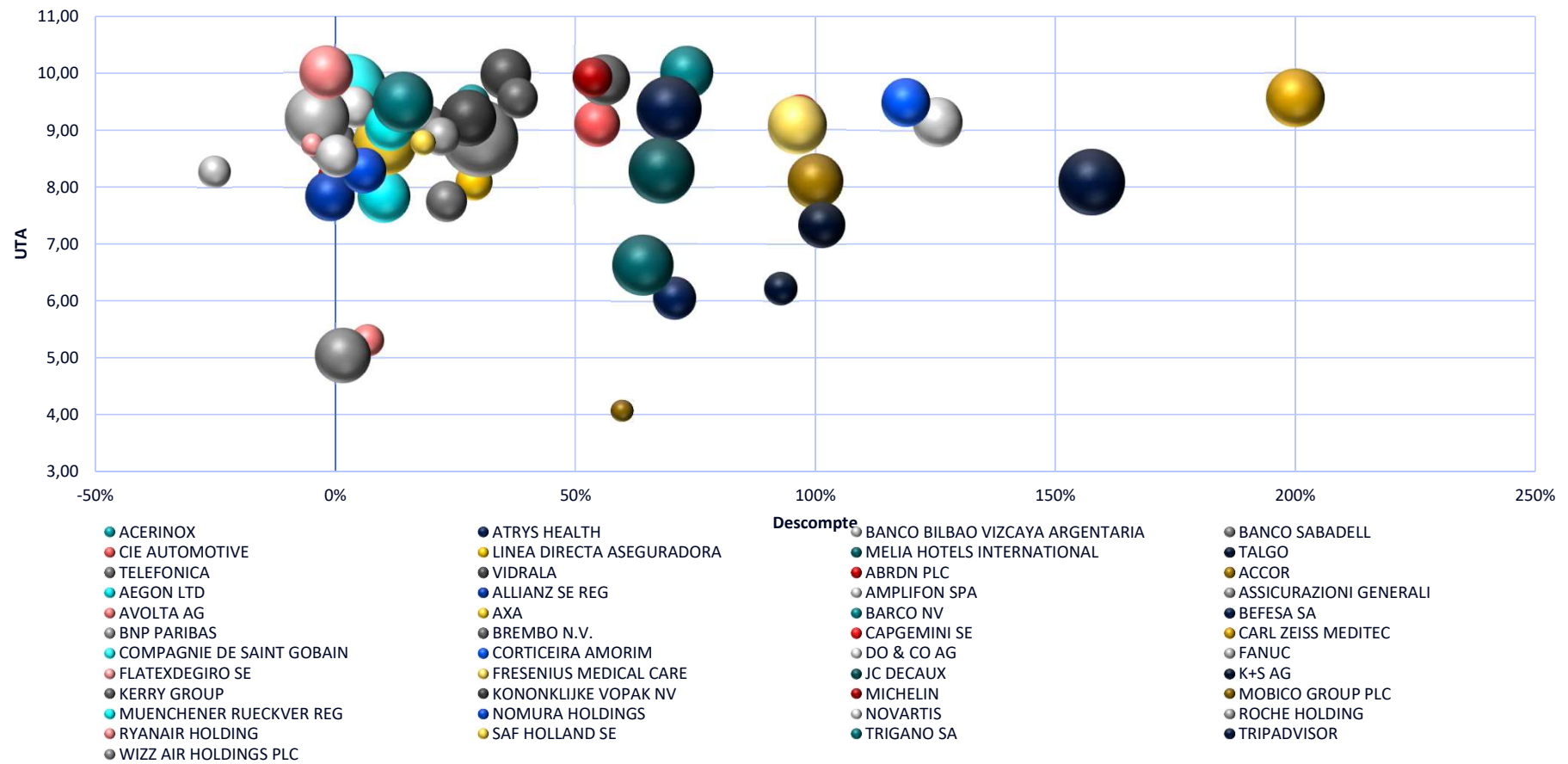


53. FondGuissona Global Bolsa, F.I. Posicionamiento de Cartera Small /Large.

ANÀLISIS POSICIONAMENT CARTERA- SMALL/BIG



ANÀLISIS POSICIONAMENT CARTERA- UTA



55. FondGuissona, FI. Composición cartera de Renta Variable. Máximo de un 15%.

COMPOSICIÓN CARTERA DE RENTA VARIABLE A 31.12.2025

% Renta Variable Directa	12,0%
Número de Holdings	19
UTA (0 al 10)	8,8
ESG (0 AL 5)	3,83

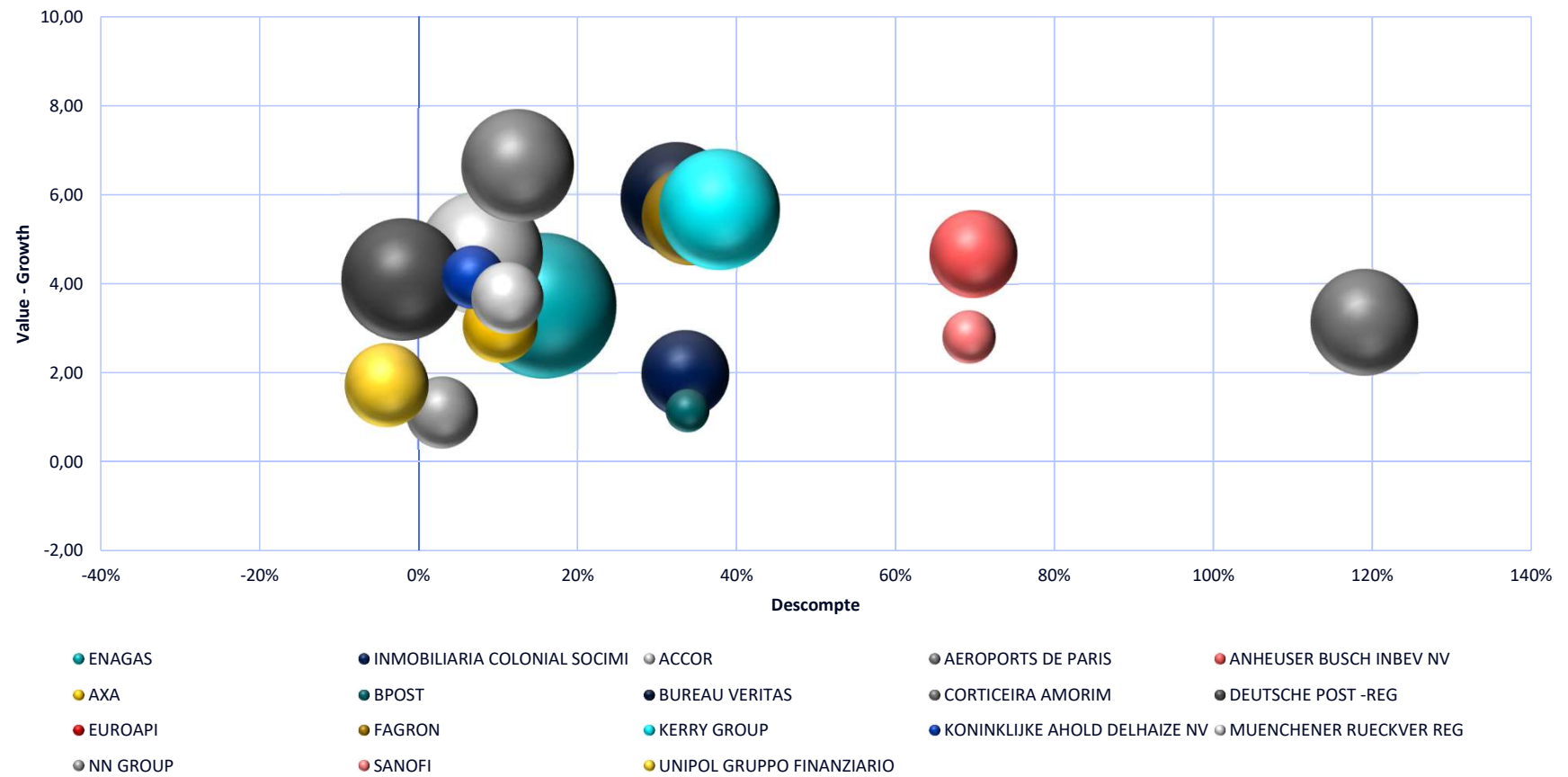
Sectores	% Patrimonio	Núm. Empresas
Industrial	3,2%	4
Seguros	1,7%	4
Alimentación	1,6%	3
Utilities	1,6%	1
Ocio	1,2%	1
Farmacéutico	0,9%	3
Materiales	0,9%	1
Inmobiliario	0,6%	1
Consumo Básico	0,3%	1

Puntuación (de 0 a 10)	
Value/Growth	4,20
Small/Large	6,26

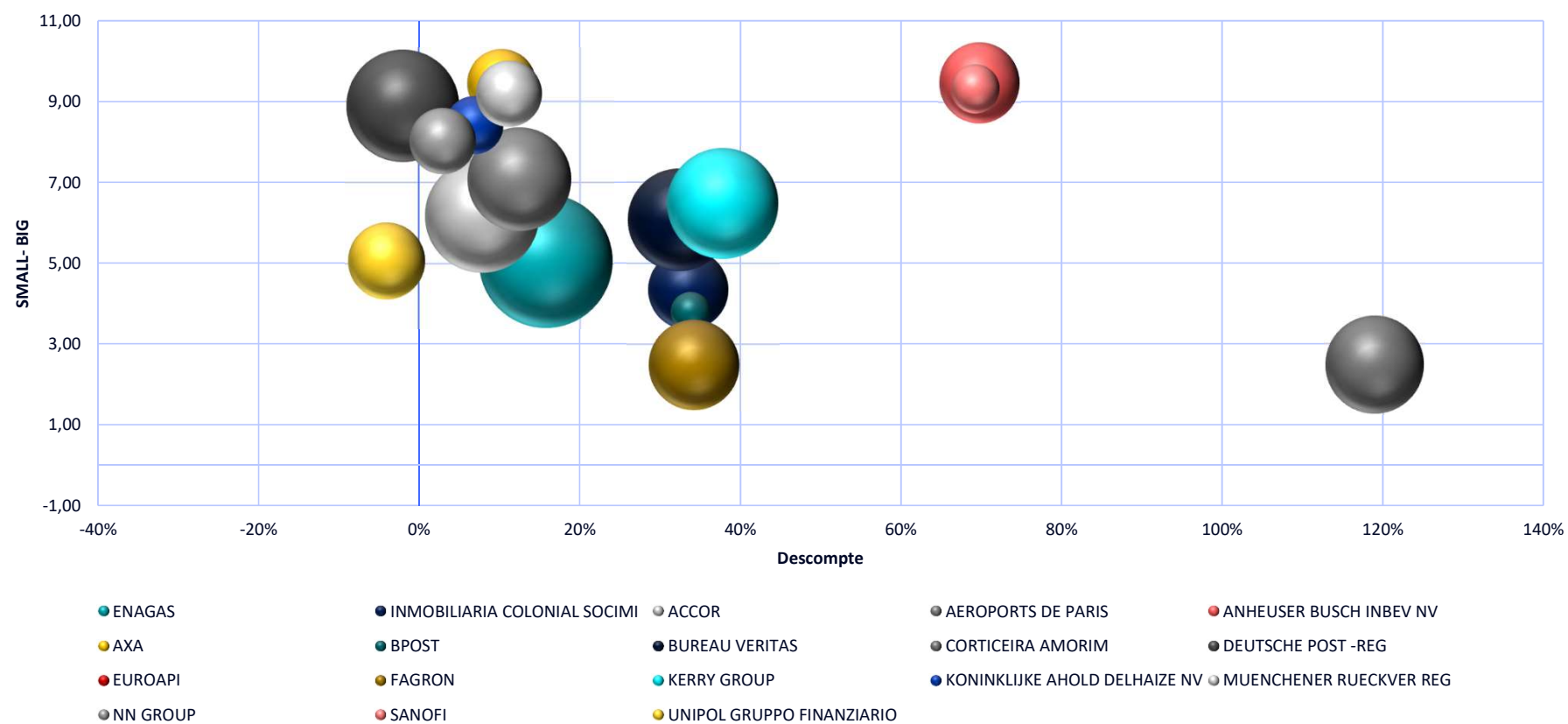
Países	% Patrimonio	Núm. Empresas
Francia	3,7%	6
España	2,2%	2
Alemania	1,5%	2
Belgica	1,4%	3
Irlanda	1,1%	2
Portugal	0,9%	1
Holanda	0,7%	2
Italia	0,5%	1

56. FondGuissona, F.I. Posicionamiento Value/Growth.

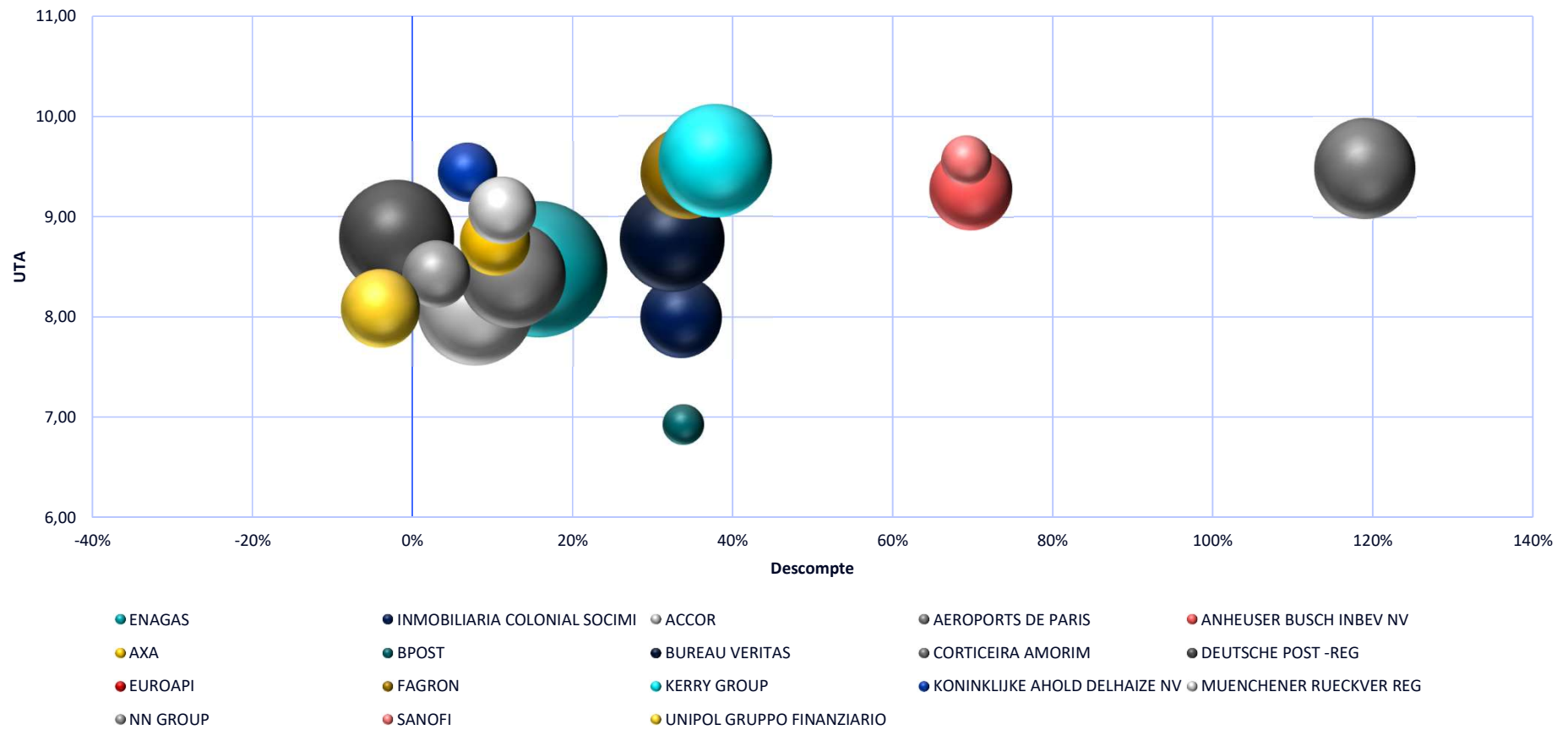
ANÀLISIS POSICIONAMENT CARTERA- VALUE/GROWTH



ANÀLISIS POSICIONAMENT CARTERA- SMALL/BIG



ANÀLISIS POSICIONAMENT CARTERA- UTA



59. Descuento fundamental de Fondguissona Bolsa, FI

Descuentos fundamentales

	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18	12/19	12/20	12/21	12/22	12/23	12/24	12/25
Valor Liquidativo	20,3899	20,9044	21,5240	24,1998	20,4336	24,6886	23,4995	27,1048	24,5677	28,9373	30,5310	35,48
Valor Liquidativo Fundamental	28,2828	29,9514	31,9417	34,0007	35,6812	37,3884	40,3087	39,7817	42,6265	50,0123	44,6394	51,98
Descuento fundamental (%)	+38,71%	+43,28%	+48,40%	+40,50%	+74,62%	+51,44%	+71,53%	+46,77%	+73,51%	+72,83%	+46,21%	+46,5%

Máximo Valor liquidativo histórico: 36,105 (9/01/26)

60. FondGuissona, F.I. y FondGuissona Global Bolsa, F.I. Puntuación ESG

ESG SCORE a 31/12/2025

31/12/2025	PUNTIACIÓN ESG*				CONTROVERSIAS**				PRINCIPALES IMPACTOS ADVERSOS(PIAs)***							
FONDOS DE INVERSIÓN	ESG SCORE	MEDIO AMBIENTE	SOCIAL	GOBERNANZA	ACTIVIDADES CONTROVERTIDAS (%)	YELLOW FLAGS (%)	RED FLAGS (%)	ESG >3,8 (%)	Huellade Carbono Absoluto	Huellade Carbono Relativo	Intensidad decarbono Absoluto	Intensidad decarbono Relativo	Combustibles fósiles (%)	Violación 17SDGs (%)	Diversidad degénero (%)	Armas controvertidas (%)
Fondguissona	3,83	3,83	3,76	4,06	2,09	0,19	-	23,6	3,00	3,25	2,94	3,14	1,55	-	4,02	-
FondguissonaGlobalBolsa	3,72	3,69	3,72	3,69	2,62	14,98	-	45,0	3,10	3,00	3,18	3,15	2,62	-	3,79	-

* La puntuación ESG oscila en una escala de 1 a 5, siendo 5 el mejor comportamiento en términos de ESG,
** % de controversias en la cartera,
*** Las PIAs siguen una puntuación igual que la puntuación ESG, excepto las de%,

FONDOS DE INVERSIÓN	ESG SCORE 31/12/2023	ESG SCORE 31/03/2024	ESG SCORE 30/06/2024	ESG SCORE 30/09/2024	ESG SCORE 31/12/2024	ESG SCORE 31/03/2025	ESG SCORE 30/06/2025	ESG SCORE 30/09/2025	ESG SCORE 31/12/2025
Fondguissona	3,83	3,83	3,84	3,84	3,90	3,90	3,93	3,92	3,83
Fondguissona Global Bolsa	3,69	3,70	3,67	3,73	3,81	3,76	3,83	3,74	3,72

Evolución de las puntuaciones ESG de los fondos durante el año,

Más de 25 premios en los últimos 10 años



2024

Best Fund over 3 Years.
Premio: Lipper Fund Awards 2025 Japan
Fondo: [World Tourism Equity Fund](#).
Advised by GVC Gaesco Gestión SGIIC

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, SGIIC](#)
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



STANDARD & POORS

MORNINGSTAR

LIPPER

intereconomía

EUROFONDS

MÁS DE 25 PREMIOS EN LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS

2007

GVC Gaesco Gestión, SGIIC

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, SGIIC

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, SGIIC

Premio: Eurofunds Fund Class (Le Monde)

Categoría: Todos los Fondos

GVC Gaesco Gestión, SGIIC

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,

Bolsalider, 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



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
escribenos 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