

GVC GAESCO ZEBRA US SMALL CAP LOW POP FUND

Nº Registro CNMV: 5786

Informe: Semestral del Segundo semestre 2023
Gestora: GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS, SUCURSAL EN ESPAÑA S.A.
Auditor: **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS
Grupo Gestora: GVC GAESCO **Rating depositario:** A+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles en los registros de la CNMV y por medios telemáticos en fondos.gvcgaesco.es.

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

Dirección

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

Correo electrónico

info@gvcgaesco.es

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

INFORMACIÓN DEL FONDO

Fecha de registro del fondo: 14/07/2023

1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

Categoría

Tipo de fondo: Otros

Vocación inversora: RENTA VARIABLE INTERNACIONAL

Perfil riesgo : 5 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

El Fondo invierte en Small Caps americanas incluidas en el índice Russell 2000 Total Return Index utilizando una estrategia de selección discrecional por la gestora denominada LOW POPULARITY FACTOR basada en que las empresas "Menos populares (Moda) " para los inversores tienen una expectativa de rentabilidad superior a las empresas "Más populares", y con la ponderación de cada valor seleccionado según el contexto de mercado, con independencia de la composición y del peso de estos en dicho índice. La exposición a renta variable (RV) será como mínimo del 75% y hasta el 100% en valores de empresas americanas con la categoría de "Small Caps. La exposición a la renta fija (RF) será como máximo del 25% en activos de emisores públicos o privados mayoritariamente de Norteamérica y de países OCDE, con una calidad crediticia mínima Investment Grade (-BBB) y con una duración media de la cartera inferior a 1 año. Se invertirá en IICs, incluidas las del Grupo de la gestora, hasta un 10%. Se invertirá en instrumentos financieros derivados solamente en Futuros del índice Russell 2000 y del índice S&P Small Caps 600 y en opciones sobre acciones. Se podrá operar con derivados solamente en Futuros del índice Russell 2000 y del índice S&P Small Caps 600 y en opciones sobre acciones, 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

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo es la metodología del compromiso.

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

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	Año actual	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,97		1,94	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,35		3,35	

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	Número participaciones		Número participes Divisa		Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	
	Per. Actual	Per. Anterior	Per.Actual	Per.Anterior	Per.Actual	Per.Anterior		
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	15.931,30		103		EUR	0,00	0,00	0
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	12.453,62		4		EUR	0,00	0,00	0
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	11.130,47		1		EUR	0,00	0,00	1.000.000
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,00		0		EUR	0,00	0,00	300.000

Patrimonio (en miles)

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	1.639			
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	1.289			
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	1.152			
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	0			

Valor liquidativo de la participación

Clase	Divisa	A final de periodo	Diciembre 2022	Diciembre 2021	Diciembre 2020
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	102,9043			
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	103,4809			
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	103,4565			
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	EUR	103,1442			

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

Clase	Comisión de gestión							Sistema imputación
	% efectivamente cobrado			Base de cálculo				
	s/patrimonio	acumulada s/resultados	Total	s/patrimonio	acumulada s/resultados	Total		
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,97	0,00	0,97	1,93	0,00	1,93	Patrimonio	
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,40	0,00	0,40	0,79	0,00	0,79	Patrimonio	
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,30	0,00	0,30	0,59	0,00	0,59	Patrimonio	
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	Patrimonio	

Clase	Comisión de depósito		
	% efectivamente cobrado periodo	acumulada	Base cálculo
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,04	0,09	patrimonio
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,04	0,07	patrimonio
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,04	0,08	patrimonio
GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low	0,00	0,00	patrimonio

2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity A Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,92	7,79							

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	19/10/2023				
Rentabilidad máxima (%)	3,41	14/11/2023				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo		16,72							
Ibex-35	14,18	12,30							
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,16							
RUSSELL 200 TR	18,70	19,22							
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	14,29	14,29							

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral			Anual				
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
2,63	0,66	0,65						

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años

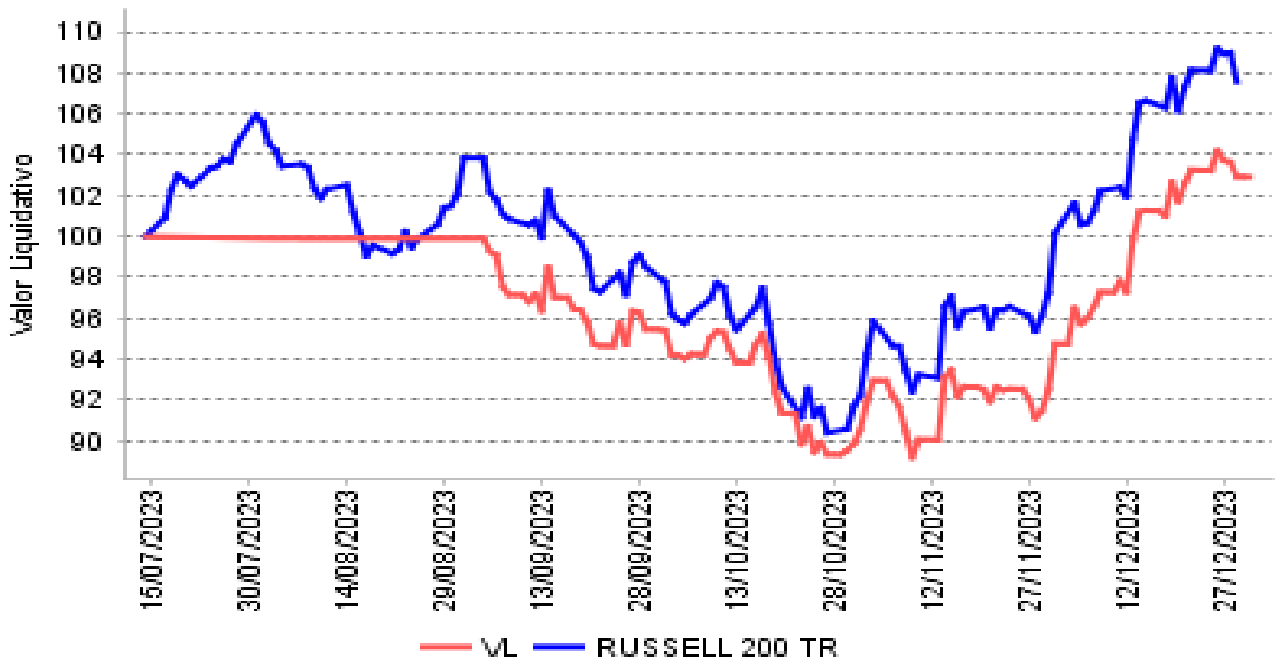


Gráfico rentabilidad

Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity E Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,50	8,11							

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	19/10/2023				
Rentabilidad máxima (%)	3,41	14/11/2023				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo		16,72							
Ibex-35	14,18	12,30							
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,16							
RUSSELL 200 TR	18,70	19,22							
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	14,29	14,29							

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral			Anual				
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
1,48	0,35	0,43						

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años

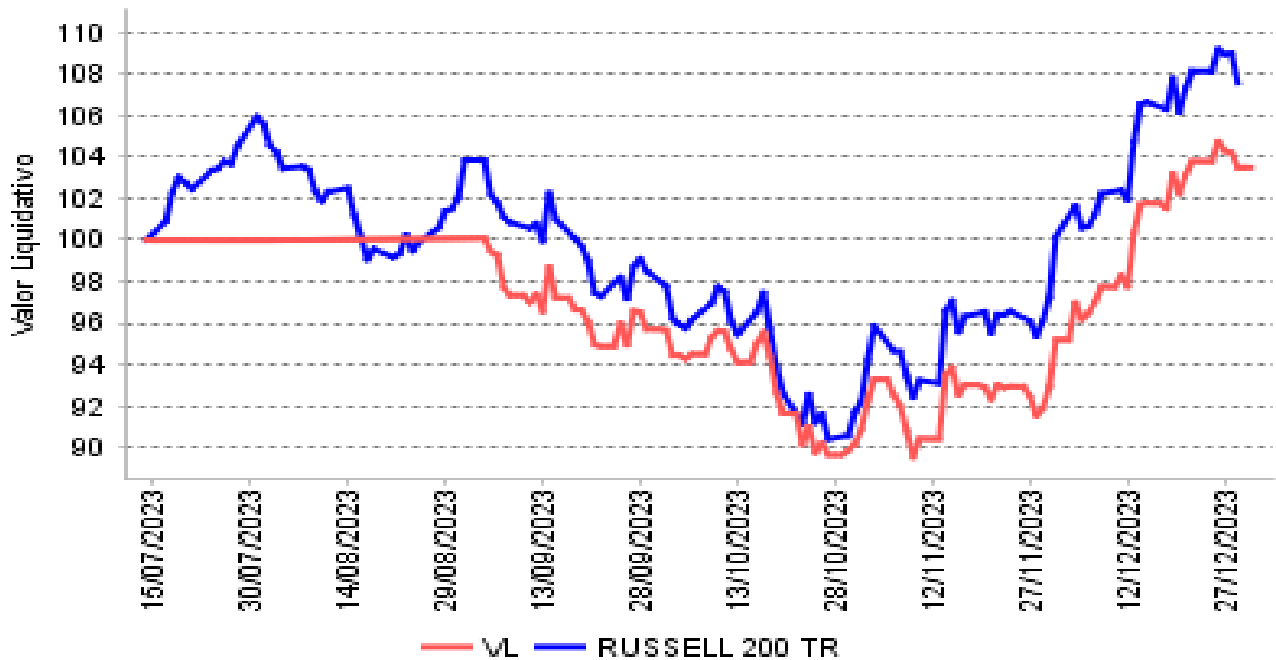


Gráfico rentabilidad

Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity I Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,47	8,10							

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	19/10/2023				
Rentabilidad máxima (%)	3,41	14/11/2023				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo		16,72							
Ibex-35	14,18	12,30							
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,16							
RUSSELL 200 TR	18,70	19,22							
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	14,29	14,29							

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral			Anual				
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
1,28	0,31	0,00						

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años

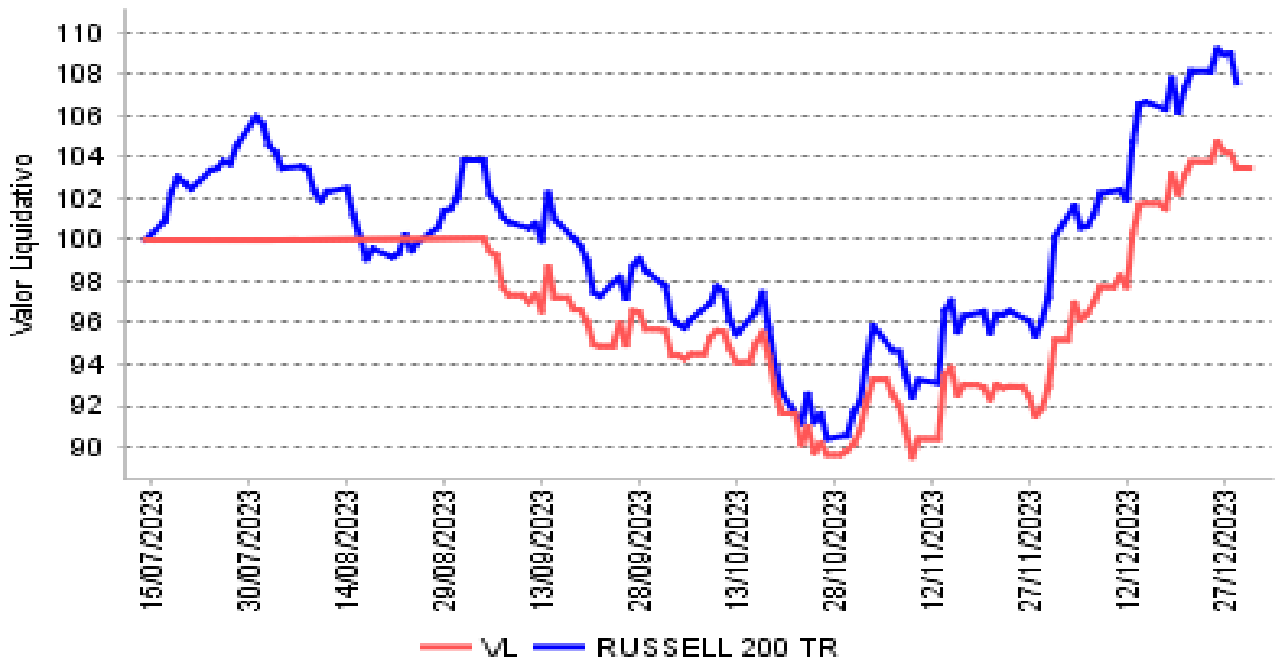


Gráfico rentabilidad

Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Clase: GVC Gaesco Zebra US Small Caps Low Popularity P Divisa: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	3,16	7,92							

Rentabilidades extremas	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,85	19/10/2023				
Rentabilidad máxima (%)	3,41	14/11/2023				

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

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 año t actual		Trimestral			Anual			
		Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad de: ⁽ⁱⁱ⁾									
Valor liquidativo		16,72							
Ibex-35	14,18	12,30							
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,16							
RUSSELL 200 TR	18,70	19,22							
VaR histórico ⁽ⁱⁱⁱ⁾	14,29	14,29							

(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: 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado año t actual	Trimestral			Anual				
	Últ. trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
0,00	0,00	0,00						

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráfico evolución del valor liquidativo

Gráfico evolución valor liquidativo últimos 5 años

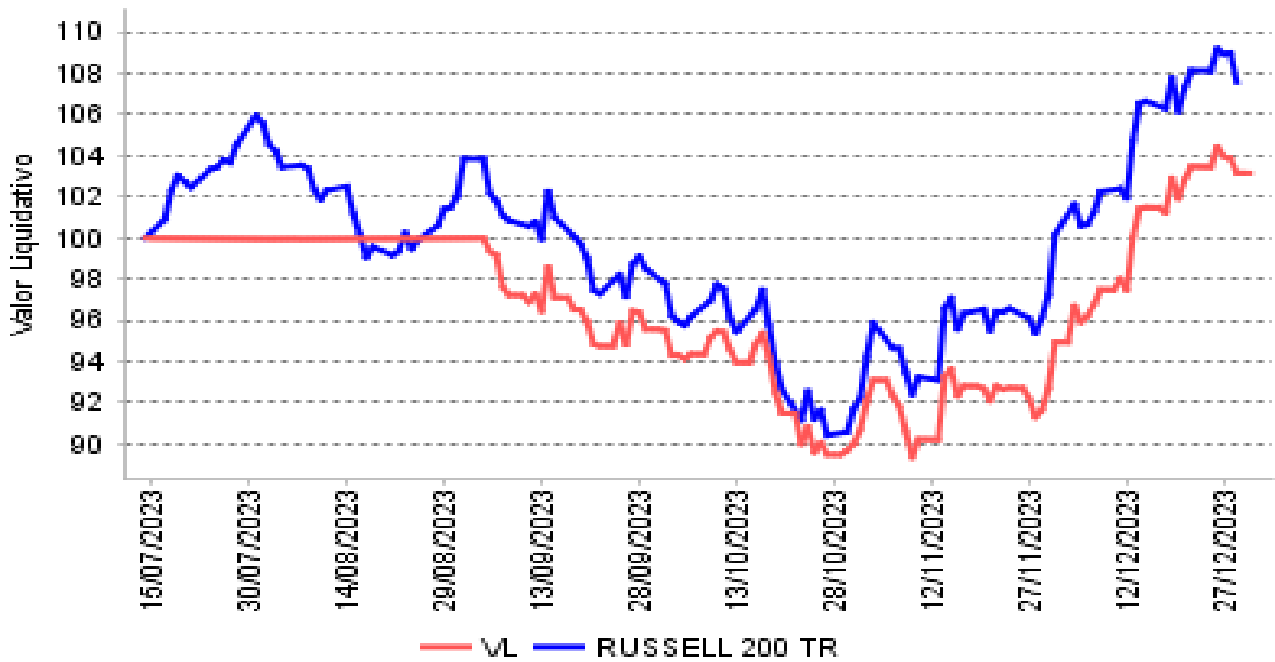


Gráfico rentabilidad

Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2. DATOS ECONÓMICOS
2.2.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 media**
Renta Fija Euro	31.272	878	4,22
Renta Fija Internacional	78.520	1.810	4,49
Mixto Euro	36.556	971	1,52
Mixto Internacional	33.931	146	4,08
Renta Variable Mixta Euro	42.721	282	5,81
Renta Variable Mixta Internacional	158.123	3.682	3,50
Renta Variable Euro	88.375	3.619	4,86
Renta Variable Internacional	326.118	13.261	1,59
IIC de gestión referenciada(1)	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	82.028	2.417	0,88
Global	181.461	1.989	3,14
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante DP	0	0	0,00
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	151.274	11.636	1,54
IIC que replica un índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado	0	0	0,00
Total fondos	1.210.378	40.691	2,73

*Medias.

+ (1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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

2. DATOS ECONÓMICOS
2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de euros)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% patrim.	Importe	% patrim.
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.028	98,73		
* Cartera interior	0	0,00		
* Cartera exterior	4.028	98,73		
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERIA)	57	1,41		
(+/-) RESTO	-5	-0,13		
TOTAL PATRIMONIO	4.080	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 período anterior
	Variación período act.	Variación período ant.	Variación acumulada	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de euros)	0		0	
(+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)	212,37		424,75	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	0,00
(+/-) Rendimientos netos	21,82		43,62	0,00
(+) Rendimientos de gestión	23,01		46,03	0,00
+ Intereses	0,27		0,53	0,00
+ Dividendos	0,65		1,31	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00		0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	21,52		43,04	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00		0,00	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	1,11		2,22	0,00
+/- Otros resultados	-0,54		-1,07	0,00
+/- Otros rendimientos	0,00		0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,19		-2,41	0,00
- Comisión de gestión	-0,63		-1,27	0,00
- Comisión de depositario	-0,04		-0,09	0,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,25		-0,51	0,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05		-0,10	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,22		-0,44	0,00
(+) Ingresos	0,00		0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00		0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)	4.080		4.080	

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 euros) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor mercado	%	Valor mercado	%
TOTAL INTERIOR		0	0,00	0	0,00
ENSTAR GROUP LT	USD	26	0,63	0	0,00
NOVANTA	USD	57	1,39	0	0,00
MURAL ONCOLOGY	USD	1	0,03	0	0,00
ALKERMES PLC	USD	69	1,70	0	0,00
EVERTEC INC	USD	21	0,51	0	0,00
AAON	USD	28	0,68	0	0,00
ACADIA PHARMACE	USD	38	0,94	0	0,00
ACUSHNET HOLDIN	USD	45	1,11	0	0,00
AGILYSYS	USD	12	0,29	0	0,00
ALARM.COM HOLDI	USD	56	1,37	0	0,00
ALEXANDER BALDW	USD	16	0,38	0	0,00
AMERICAN ASSETS	USD	29	0,72	0	0,00
AMERICAN WOODMA	USD	55	1,34	0	0,00
AMKOR TECHNOLOG	USD	82	2,00	0	0,00
APOGEE ENTERPRI	USD	36	0,88	0	0,00
APPIAN CORP	USD	30	0,74	0	0,00
APPFOLIO INC A	USD	29	0,70	0	0,00
ATRICURE	USD	16	0,40	0	0,00
BALCHEM CORP	USD	15	0,36	0	0,00
BANCFIRST	USD	24	0,59	0	0,00
BANNER CORPORAT	USD	24	0,58	0	0,00
BLUEPRINT MEDIC	USD	13	0,31	0	0,00
BROADSTONE NET	USD	29	0,71	0	0,00
CRA INTERNATION	USD	14	0,34	0	0,00
CSG SYSTEMS INT	USD	26	0,64	0	0,00
CSW INDUSTRIALS	USD	19	0,47	0	0,00
CVR ENERGY	USD	67	1,63	0	0,00
CABOT	USD	58	1,42	0	0,00
CATHAY GENERAL	USD	41	0,99	0	0,00
APERGY CORP	USD	64	1,58	0	0,00
COCA-COLA BOTTL	USD	81	1,98	0	0,00
COMMVault SYSTE	USD	48	1,16	0	0,00
CORCEPT THERAPE	USD	22	0,54	0	0,00
CORVEL	USD	38	0,94	0	0,00
CROSS COUNTRY H	USD	77	1,89	0	0,00
DIODES INC	USD	83	2,03	0	0,00
DORMAN PRODUCTS	USD	38	0,94	0	0,00
EMBECTA CORP	USD	50	1,22	0	0,00
ENACT HOLDINGS	USD	32	0,80	0	0,00
ENTERPRISE FINA	USD	24	0,58	0	0,00
EPLUS	USD	89	2,17	0	0,00
ESSENTIAL PROPE	USD	22	0,54	0	0,00
EXLSERVICE	USD	37	0,90	0	0,00
EXP WORLD HOLDI	USD	85	2,09	0	0,00
FIRST FINANCIAL	USD	34	0,83	0	0,00
FIRST MERCHANTS	USD	28	0,69	0	0,00
FOX FACTORY HLD	USD	26	0,63	0	0,00
FRANKLIN ELECTR	USD	48	1,17	0	0,00

Gvc Gaesco Zebra us Small Cap Low Pop Fund
Informe Semestral del Segundo semestre 2023

GOGO	USD	8	0,20	0	0,00
GULFPORT ENERGY	USD	39	0,97	0	0,00
HE EQUIPMENT SE	USD	36	0,88	0	0,00
HALOZYME THERAP	USD	32	0,79	0	0,00
HEARTLAND FINAN	USD	33	0,82	0	0,00
ICF INTERNATIONAL	USD	41	0,99	0	0,00
IRHYTHM TECHNOL	USD	25	0,61	0	0,00
INGLES MARKETS	USD	59	1,44	0	0,00
INNOSPEC	USD	33	0,81	0	0,00
INTAPP	USD	21	0,50	0	0,00
INTEGRAL AD SCI	USD	9	0,22	0	0,00
INTERNATIONAL B	USD	31	0,75	0	0,00
INTRA CELLULAR	USD	25	0,60	0	0,00
KFORCE	USD	31	0,77	0	0,00
LEMAIRE VASCULA	USD	6	0,15	0	0,00
MGE ENERGY	USD	31	0,77	0	0,00
MALIBU BOATS A	USD	28	0,68	0	0,00
MARCUS MILLICHA	USD	57	1,40	0	0,00
MERIT MEDICAL S	USD	57	1,39	0	0,00
MONARCH CASINO	USD	9	0,22	0	0,00
NMI HOLDINGS IN	USD	17	0,41	0	0,00
NATIONAL BEVERA	USD	12	0,29	0	0,00
OASIS PETROLEUM	USD	69	1,70	0	0,00
OTTER TAIL	USD	68	1,67	0	0,00
PDF SOLUTIONS	USD	10	0,23	0	0,00
PATICK INDUSTRI	USD	73	1,79	0	0,00
PATTERSON COMPA	USD	76	1,87	0	0,00
CAREER EDUCATIO	USD	13	0,31	0	0,00
PREFERRED BANK	USD	13	0,33	0	0,00
RPC INC	USD	29	0,71	0	0,00
REMITLY GLOBAL	USD	22	0,53	0	0,00
RENASANT CORP	USD	29	0,72	0	0,00
UPBOUND GROUP	USD	77	1,90	0	0,00
RUSH ENTERPRISE	USD	89	2,18	0	0,00
ST BANCORP	USD	16	0,40	0	0,00
SPS COMMERCE	USD	32	0,78	0	0,00
SANDY SPRING BA	USD	23	0,56	0	0,00
SCHOLASTIC	USD	33	0,81	0	0,00
SIMMONS FIRST N	USD	44	1,08	0	0,00
STANDARD MOTOR	USD	26	0,64	0	0,00
STONEX GROUP	USD	85	2,07	0	0,00
SUPERNUS PHARMA	USD	28	0,69	0	0,00
TARGET HOSPITAL	USD	9	0,22	0	0,00
TENNANT CO	USD	28	0,68	0	0,00
OFFICE DEPOT	USD	88	2,16	0	0,00
TREACE MEDICAL	USD	11	0,27	0	0,00
TRUSTMARK CORP	USD	34	0,82	0	0,00
TTEC HOLDINGS	USD	61	1,49	0	0,00
UFP INDUSTRIES	USD	79	1,93	0	0,00
WSFS FINANCIAL	USD	39	0,95	0	0,00
WATTS WATER TEC	USD	46	1,12	0	0,00
WESBANCO	USD	23	0,57	0	0,00
WILEY JOHN AND	USD	42	1,02	0	0,00
WORTHINGTON IND	USD	50	1,24	0	0,00

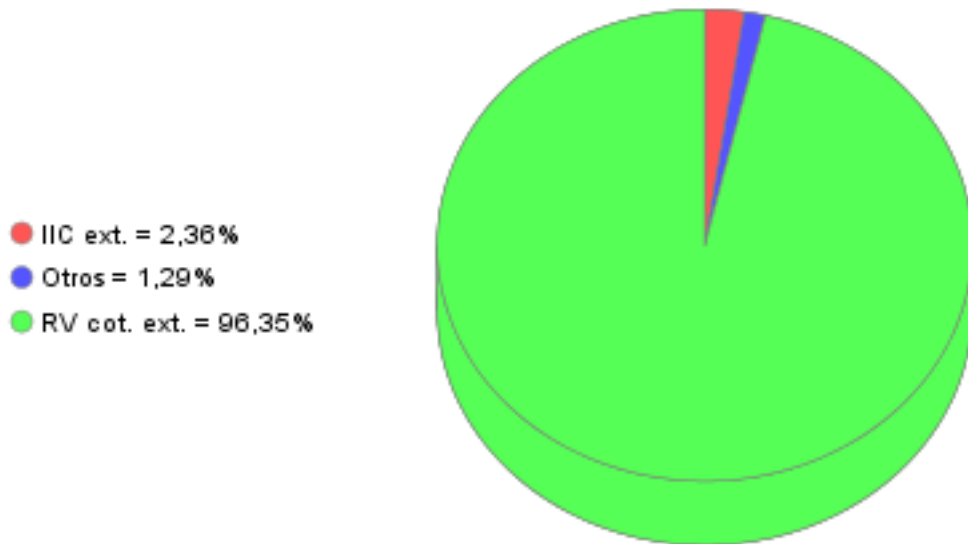
Gvc Gaesco Zebra us Small Cap Low Pop Fund

Informe Semestral del Segundo semestre 2023

WORTHINGTON STE	USD	25	0,60	0	0,00
XPEL	USD	5	0,12	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		3.931	96,35	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		3.931	96,35	0	0,00
ISHARES RUSSELL	USD	96	2,36	0	0,00
TOTAL IIC		96	2,36	0	0,00
TOTAL EXTERIOR		4.028	98,71	0	0,00
TOTAL INVERSION FINANCIERA		4.028	98,71	0	0,00

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución por tipo de activo de las inversiones



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de euros)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Operativa Derivados Derechos		0	
Total Operativa Derivados Obligaciones		0	

4. HECHOS RELEVANTES

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. ANEXO EXPLICATIVO DE HECHOS RELEVANTES

No aplicable

6. OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

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

A efectos del cumplimiento de obligación de comunicación por adquisiciones de participaciones significativas, se publica que 1 partícipe posee el 28,17% de las participaciones de GVC Gaesco Zebra Low Popularity. Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido a 3289,01 euros, lo que supone un 0,18% del patrimonio medio de la IIC.

8. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS A INSTANCIA DE LA CNMV

No aplicable

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2023 ha sido un año muy tranquilo en general para la renta variable mundial. Este nivel de rentabilidades positivas acompañado por unas volatilidades tan bajas no se ven muy a menudo. Es curioso cuando des de principio de año, muchos agentes financieros preveían una recesión económica que no se ha terminado produciendo. Las economías mundiales en general han continuado creciendo y recuperándose después de la pandemia soportadas sobre todo por el crecimiento en servicios y una tasa de paro en mínimos históricos.

Esto ha creado un círculo de gasto y consumo que ha ayudado a este crecimiento y a los buenos resultados de las empresas que a nivel agregado han podido aumentar fuertemente los márgenes. Efecto fácil después de subir los precios en 2022 y principios de 2023, juntamente con la bajada de costes energéticos y logísticos.

La inflación se ha ido moderando por esta bajada de costes energéticos y por efectos base. Hemos dejado muy atrás los picos altos de inflación vistos en 2022 o principios de 2023. Este hecho ha provocado que durante este último semestre de 2023, los bancos centrales hayan abandonado ligeramente comentarios muy restrictivos para empezar a avanzar ligeras bajadas de tipos para 2024. Sin duda esto ha provocado subidas en los índices mundiales, sobre todo en sectores específicos como el growth o el tecnológico, con duraciones largas, y soportados por una nueva ola de crecimiento esperado, la Inteligencia Artificial.

No obstante, la inflación subyacente está costando más de normalizar y aún queda este famoso el último tramo para volver a los niveles del 2%, que va a costar mucho más de lo que ha costado llegar hasta aquí. Por lo que no tenemos tan claro, en la gestora, que las bajadas sean tan agresivas y rápidas como prevé actualmente el mercado.

Todo este ruido en la inflación, tipos de interés cortos y largos, ha provocado que 2023 no haya sido un año tranquilo para la renta fija. Al contrario que en la renta variable, la volatilidad en RF ha sido históricamente alta. En 2024 creemos que este ruido o incertidumbre va a durar un tiempo, hasta que el mercado encuentre el equilibrio para los tipos largos. En nuestra opinión, no prevemos volver a los tipos históricamente bajos de los últimos 10 años, sino una normalización a tipos normales a nivel histórico, a niveles del 3 % aproximadamente. Y con unos tipos largos con rentabilidades superiores, como en toda curva de equilibrio donde el largo plazo se tiene que pagar más que el corto plazo.

A nivel micro, vemos que las empresas siguen creciendo y defendiendo sus márgenes. Aún vemos una demanda importante por parte de los consumidores, tanto en servicios, como en bienes (más dañado en 2023 pero que esperamos que en 2024 se recupere un poco), respaldados por la inexistente tasa de paro. La gente consume porque trabaja. Y sus ahorros o dinero disponible, es históricamente alto.

No obstante, estamos pendientes de posibles indicadores que puedan cambiar este escenario positivo para 2024. Uno de ellos y muy importante es la 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 año 2024 vemos estos comportamientos, veremos el mercado con mucha más cautela y riesgo. Estos comportamientos, relacionados con inversiones dudosas, por ejemplo, no suelen producir resultados positivos a medio plazo.

A nivel de mercado, en renta fija vemos aún poco spread entre crédito corporativo y gubernamental, por lo que aún preferimos invertir en bonos gubernamentales. Y preferimos duraciones cortas, hasta que el mercado no encuentre equilibrio en los tipos a largo plazo.

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 mucho 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.

Finalmente, 2: vemos una oportunidad muy interesante en las empresas de pequeña capitalización. 2023 ha sido un año de grandes empresas y grandes nombres que han acaparado todos los focos, mientras que muchas empresas más pequeñas han sido obviadas, aun seguir creciendo, y vemos un potencial de revalorización muy importante.

Para el fondo GVC GAESCO ZEBRA US SMALL CAPS LOW POPULARITY en concreto, arrancamos el 2024 con optimismo, al ver estas dispersiones tan importantes entre empresas pequeñas y grandes. Creemos que el potencial de revalorización de las empresas donde invierte el fondo dará frutos durante este año. Adicionalmente, las small caps americanas son de los mejores activos para estar expuestos en la economía real americana, que está creciendo potentemente, en parte gracias a los subsidios gubernamentales para volver a atraer industria a su país.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En base a la política del fondo de invertir en empresas de pequeña capitalización, dentro del universo del índice americano RUSSELL 2000. El fondo ha construido su cartera durante este período juntamente con la entrada de capital.

Se trata de una cartera diversificada, para invertir riesgos al invertir en empresas pequeñas, y que cumplen con la tesis de inversión del fondo. Buscar empresas dentro del índice que consideramos que tienen una baja popularidad en el mercado y por lo tanto, tienen rentabilidades potenciales superiores a futuro.

Adicionalmente, creemos que las empresas de pequeña capitalización americanas son las grandes beneficiadas de este crecimiento económico que hay en Estados Unidos con tendencias tan favorables como el reshoring de capacidad e inversiones gubernamentales impresionantes como el IRA.

c) Índice de referencia.

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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 6,78% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 10,3%. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 2,9%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 6,93%.

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 1259,88% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 107 participes, lo que supone una variación del 10700%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 2,9%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 1,31%.

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 2,9%, 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 2,73%.

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.

El fondo se ha creado durante este segundo semestre de 2023, por lo que todas las inversiones han sido las compras para construir la carteras. El top 5 de acciones en cartera son las siguientes empresas: RUSH ENTERPRISES, EPLUS, ODP CORP, EXP WORLD HOLDINGS Y STONEX GROUP. También tenemos una posición en el ETF ISHARES RUSSELL 2000 Index.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: WORTHINGTON INDUSTRIES, COCA-COLA BOTTLING, AMKOR TECHNOLOGY, RUSH ENTERPRISES CL A, MARCUS MILLICHAP. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: WORTHINGTON STEEL INC, CHAMPIONX, RPC, REMITLY GLOBAL, FOX FACTORY HOLDING CORP.

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.

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 8,36%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 16,52%. El VaR de final de periodo a un mes con un nivel de confianza del 99%, es de un 14,29%.

La beta de GVC Gaesco Zebra Low Popularity, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,55.

GVC Gaesco Gestión SGIIC analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 0,01 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 participes 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.

9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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. Creemos que este gap de valoración entre empresas pequeñas y grandes se revertirá y tenderá a reducirse. Actualmente está en niveles de máximos históricos y no creemos que sea normal. Vemos una oportunidad histórica en invertir en empresas de pequeña capitalización en todo el mundo, pero sobre todo en Estados Unidos. Las empresas pequeñas son las empresas más expuestas al ciclo económico o a la economía americana, mucho más que las grandes con un porcentaje muy elevado de sus ingresos derivados de otros países mundiales. Por lo que con la previsión de una economía americana fuerte beneficiada por tendencias como el reshoring, y grandes inversiones locales tanto gubernamentales como privadas (IRA), creemos que se van a beneficiar mucho. Adicionalmente, este innovador fondo invierte en empresas de poca popularidad, añadiendo tesis de finanzas del comportamiento a la teoría clásica de las finanzas. No solo pensamos que esta manera de invertir sea superior a las anteriores, y que obtendremos superiores rentabilidades futuras por este hecho. Sino que aparte, vemos este momento donde las principales 7 empresas de los índices (FAANG) han obtenido toda la rentabilidad de los índices americanos y mundiales, como un momento muy oportuno para invertir en este tipo de empresas menos populares, que llevan años sin ser reconocidas por el mercado, pero donde sus resultados y beneficios han ido creciendo. Este gap de valoración va a revertir y este fondo va a beneficiarse de ello.

10. INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN

Datos cuantitativos: Durante el año 2023 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.914.468,32 euros, con un total de 44 beneficiarios, cinco de los cuales han sido o summer interships o becarios. De este importe, 2.673.468,32 (91,7%) euros corresponden a remuneración fija, y 241.000,00 (8,3%) euros corresponden a remuneración variable. En total 21 personas han recibido la remuneración variable. El 41% 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 883.486,33 euros (el 33,0% del total), y una remuneración variable de 141.500 euros (el 58,7% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 15, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.260.137,20 euros, y una remuneración variable de 138.000,00 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 con el 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.

11. INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

Los datos disponibles son insuficientes para proporcionar a los inversores una indicación de la rentabilidad histórica que resulte de utilidad

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

Los datos disponibles son insuficientes para proporcionar a los inversores una indicación de la rentabilidad histórica que resulte de utilidad

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

Los datos disponibles son insuficientes para proporcionar a los inversores una indicación de la rentabilidad histórica que resulte de utilidad

10. ANEXO 10: GRÁFICO DE RENTABILIDAD HISTÓRICA

Los datos disponibles son insuficientes para proporcionar a los inversores una indicación de la rentabilidad histórica que resulte de utilidad