





GVC Gaesco Crossover – RV Zona Euro

Xavier Cebrián Menchón. Gestor de Fondos de Inversión

-  GVC Gaesco Gestión, SGIIC. Premiada por European Funds Trophy como Mejor Gestora Española de su categoría
-  Pareturn GVC Gaesco Absolute Return Fund. Sello Funds People en 2018 como producto destacado del año
-  GVC Gaesco Small Caps. En el Top 10 de los Fondos Españoles más rentables de 2017*
-  Bona-Renda, FI. En el Top 10 de los Fondos Españoles Mixtos más rentables de 2017*
-  GVC Gaesco TFT, FI. Fondo Sectorial Español más rentable de 2017*

Fuente: Morningstar, VDOS

15 de setiembre de 2025

FONDO POR COMPARTIMENTOS GVC GAESCO CROSSOVER, FI

RENTA VARIABLE

- RV Zona Euro
- US Growth
- US Extreme Growth
- Geopolitical Hedging
- M&S Quality Value

RETORNO ABSOLUTO

- BDS Global Income

GLOBAL

- Global Currency Hedged
- Momentum Equity + Commodity + Volatility
- Momentum RV+RF

MIXTOS

- 50 RVME (30%- 50% RV)
- Fundaquant 75 RVME (50% - 75% RV)
- Situaciones Especiales Euro 75% (30%-75%)
- GARP RVMI (30%-75% RV)
- VOA Mixto Internacional RVMI (30%-75%)
- Momentum RFME (0%-30%)
- Government Mixto Internacional (0%-30% RV)
- Corporate Mixto Internacional (0%-30% RV)
- Inflation Pill

- Categoría: Renta Variable
- Universo de inversión: Zona Euro
- Exposición de la inversión: mínimo el 75% del patrimonio
- Índice de referencia: Stoxx600 Net Total Return (RV) y Euribor 12 meses (RF)
- Divisa: Euro
- Liquidez: diaria
- Perfil de riesgo del Fondo: 4 en una escala de 1 a 7
- Plazo recomendado de la inversión: Superior a 6 años
- Fecha lanzamiento: 23/12/22
- Gestora: GVC Gaesco Gestión, SGIIC SA
- Depositario: BNP Paribas
- Auditor: PriceWaterHouseCoopers Auditores S.L.
- Patrimonio (31/08/25): 4.664.342€
- Clases de participaciones: 4



► GVC Gaesco Crossover - RV Zona Euro FI: cuatro tipos de acciones

Clase A (ES0143562397):

- Inversión de hasta 300.000€
- Comisión Gestión: 2,25% sobre patrimonio

Clase P (ES0143562421):

- Inversión de 300.000€ a 1.000.000€
- Comisión Gestión: 1,50% sobre patrimonio

Clase I (ES0143562413):

- Inversión superior a 1.000.000€
- Comisión Gestión: 0,75% sobre patrimonio

Clase E (ES0143562405):

- Inversor Institucional
- Comisión Gestión: 0,70% sobre patrimonio

Comisión Depositaria (compartimiento):

- 0,09% Patrimonio de 0 a 5.000.000€
- 0,08% Patrimonio de 5.000.001€ a 10.000.000€
- 0,07% Patrimonio de 10.000.001€ a 20.000.000€
- 0,06% Patrimonio de 20.000.001€ a 50.000.000€
- 0,05% Patrimonio superior a 50.000.001€

1) Selección de la compañía (bottom up):

- Screenings
- Eventos con empresas
- Medios de comunicación
- Lecturas
- Análisis de competidores
- Observación

2) Análisis financiero y ESG.

- Objetivo: estimar el valor intrínseco de la compañía
- Descuento de flujos, múltiplos comparables, suma de partes, etc.

3) Análisis cualitativo:

- Reuniones con el equipo directivo
- Experiencia del cliente

4) Decisión:

- En cartera: % de inversión en función del margen de seguridad y riesgo/rentabilidad
- En lista de seguimiento



Características del Fondo

Compañías en cartera: constantemente monitorizadas. El peso se ajusta en función del margen de seguridad.

Cartera concentrada.

Rotación en función del margen de seguridad.

Gestión activa: tracking error amplios.

Gestión del riesgo. Test de liquidez de la cartera

- Días en liquidar el 50% de la cartera: 0,0
- Días en liquidar el 75% de la cartera: 0,1
- Días en liquidar el 90% de la cartera: 0,1



► Motivos de Venta de una Compañía

- Error del gestor.
- La cotización se ha quedado sin descuento fundamental.
- Encontramos otra compañía con mayor potencial alcista.
- Cambios en la tesis de inversión.
- Reducida liquidez de la acción: OPA, M&A,...
- Necesidad de caja.

Evolución de Patrimonio, Partícipes y Valor Liquidativo: 31 agosto

CLASE A			
	31/12/2024	31/08/2025	% Var
Patrimonio (€)	35.593,82	48.986,05	37,6%
Número Partícipes	20	22	
Valor Liquidativo	11,53	13,09	
Rentabilidad Histórica	1,5%	13,5%	
CLASE I			
	31/12/2024	31/08/2025	% Var
Patrimonio (€)	4.025.770,52	4.615.356,07	14,6%
Número Partícipes	1	1	
Valor Liquidativo	11,89	13,63	
Rentabilidad Histórica	3,0%	14,6%	
TOTAL PATRIMONIO (€)	4.061.364,34	4.664.342,12	14,8%

Stoxx600 Net Total Return (SXXR): 10,87%

Variación Patrimonial

PATRIMONIO 31/12/2024					4.061.364
+ Suscripciones/- Reembolsos					8.243
+ Rendimientos					598.239
	VARIACIÓN PRECIOS	INGRESOS FINANCIEROS	OTROS RENDIMIENTOS	TOTAL RENDIMIENTOS	
RENDA VARIABLE	450.154	147.675	-16	597.812	
RENDA FIJA	0	0	0	0	
IICs	0	0	0	0	
DERIVADOS	0	0	0	0	
MERCADO MONETARIO	0	836	-10	826	
OTROS	-398	0	0	-398	
TOTAL RENDIMIENTOS	449.755	148.511	-27	598.239	
- Gastos gestión corriente y servicios exteriores					-28.747
Comisión de gestión				-22.632	
Comisión Fija			-22.632		
Comisión Depositario				-2.665	
Otros serv. exteriores				-3.450	
Otros			-3.450		
- Impuesto Sobre Sociedades					-5.695
PATRIMONIO 29/08/2025					4.664.342

COMPRAS realizadas

Fecha operación	EMPRESA	Títulos	Precio	Efectivo	Cotización 31/08/25	Rendimiento
26/02/2025	FUGRO	2.500	14,73	36.825	11,78	-20,0%
04/04/2025	KENDRION	1.925	9,96	19.173	13,00	30,5%
16/04/2025	BREMBO N.V.	5.000	7,62	38.100	9,46	24,1%
16/04/2025	FUGRO	5.000	10,79	53.950	11,78	9,2%
18/06/2025	BREMBO N.V.	3.000	7,65	22.950	9,46	23,7%
19/06/2025	TELEPERFORMANCE	500	83,20	41.600	65,92	-20,8%
5/08/2025	ANHEUSER BUSCH INBEV NV	500	51,30	25.650	53,54	4,4%
5/08/2025	AMPLIFON SPA	6.000	14,85	89.070	15,57	4,9%
7/08/2025	CARL ZEISS MEDITEC	600	44,00	26.400	43,10	-2,0%
22/08/2025	CARL ZEISS MEDITEC	1.000	42,20	42.200	43,10	2,1%



VENTAS realizadas

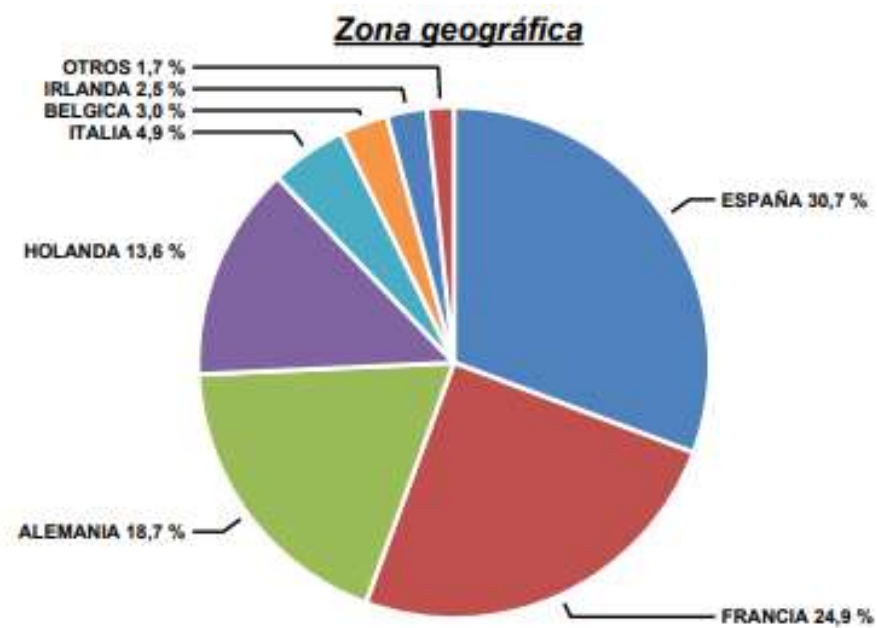
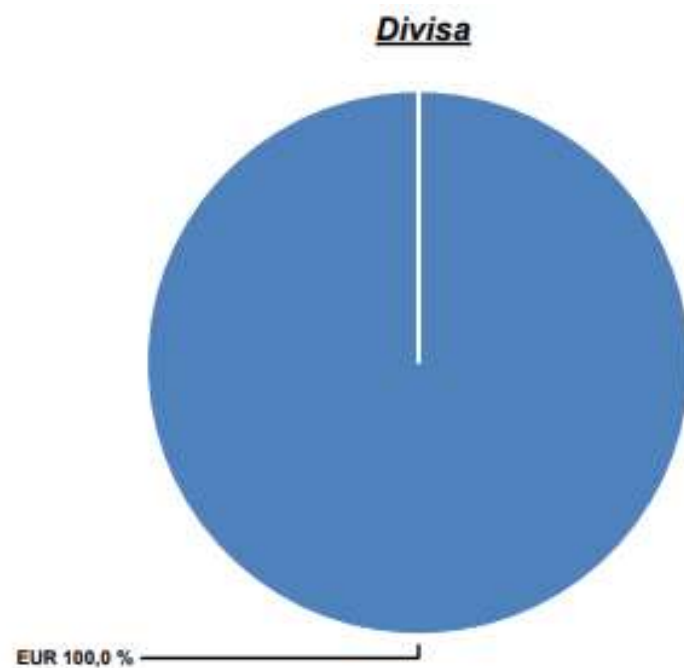
Fecha operación	EMPRESA	Títulos	Precio	Efectivo
6/03/2025	ACERINOX	5.000	11,75	58.750
14/04/2025	CATALANA OCCIDENT	2.300	48,90	112.470
4/08/2025	TECHNOGYM SPA	6.000	13,75	82.500
8/08/2025	TRIGANO SA	500	155,00	77.500
22/08/2025	TECHNOGYM SPA	5.000	14,90	74.500



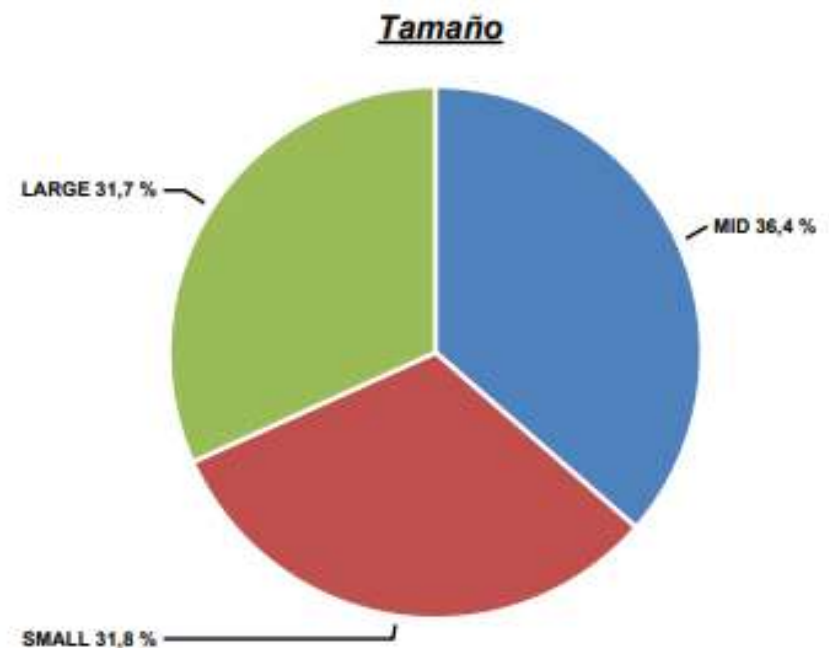
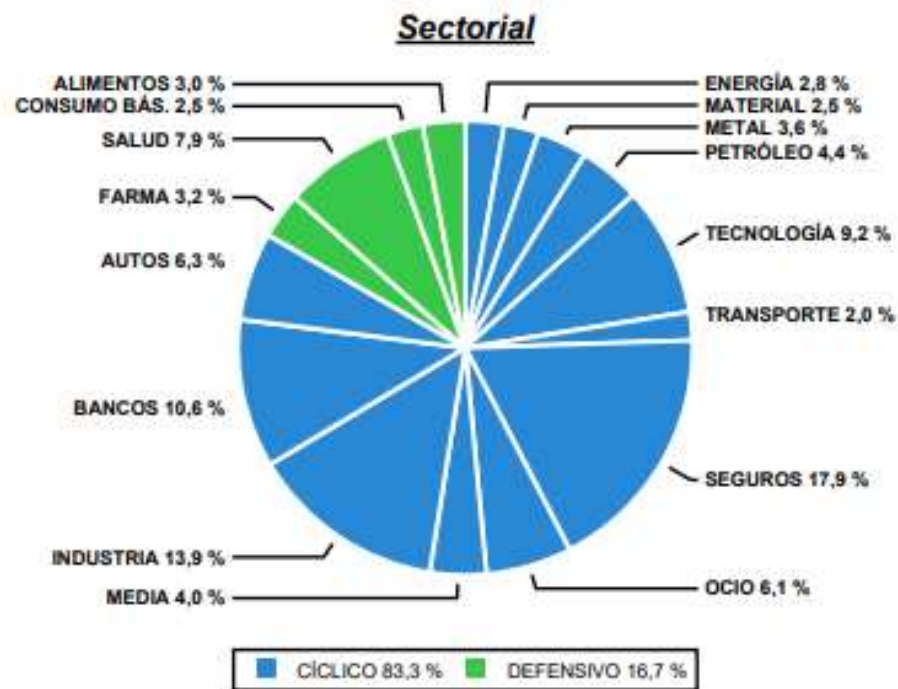
DIVIDENDOS cobrados durante el ejercicio 2025

EMPRESA	Efectivo
MUENCHENER RUECKVER REG	3.578,17
AXA	12.190,50
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	1.134,00
SANOFI	5.397,84
K+S AG	268,36
BNP PARIBAS	7.759,80
BREMBO N.V.	2.065,50
DUERR	2.504,72
JC DECAUX	5.346,00
TECHNOGYM SPA	5.274,72
FRESENIUS MEDICAL CARE	1.717,52
TELEPERFORMANCE	8.505,00
CORTICEIRA AMORIM	1.944,00
ORIGIN ENTERPRISES	331,69
KLOECKNER & CO	1.192,72
TRIGANO SA	2.126,25
AEGON LTD	4.578,52
BEFESA SA	2.203,20
LINEA DIRECTA ASEGURADORA	1.006,02
GESTAMP AUTOMOCION SA	1.862,59
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	5.265,00
MELIA HOTELS INTERNATIONAL	1.744,74
VIDRALA	724,80
ACERINOX	3.766,50
BANCO SABADELL	2.835,00
TOTAL:	85.323,16

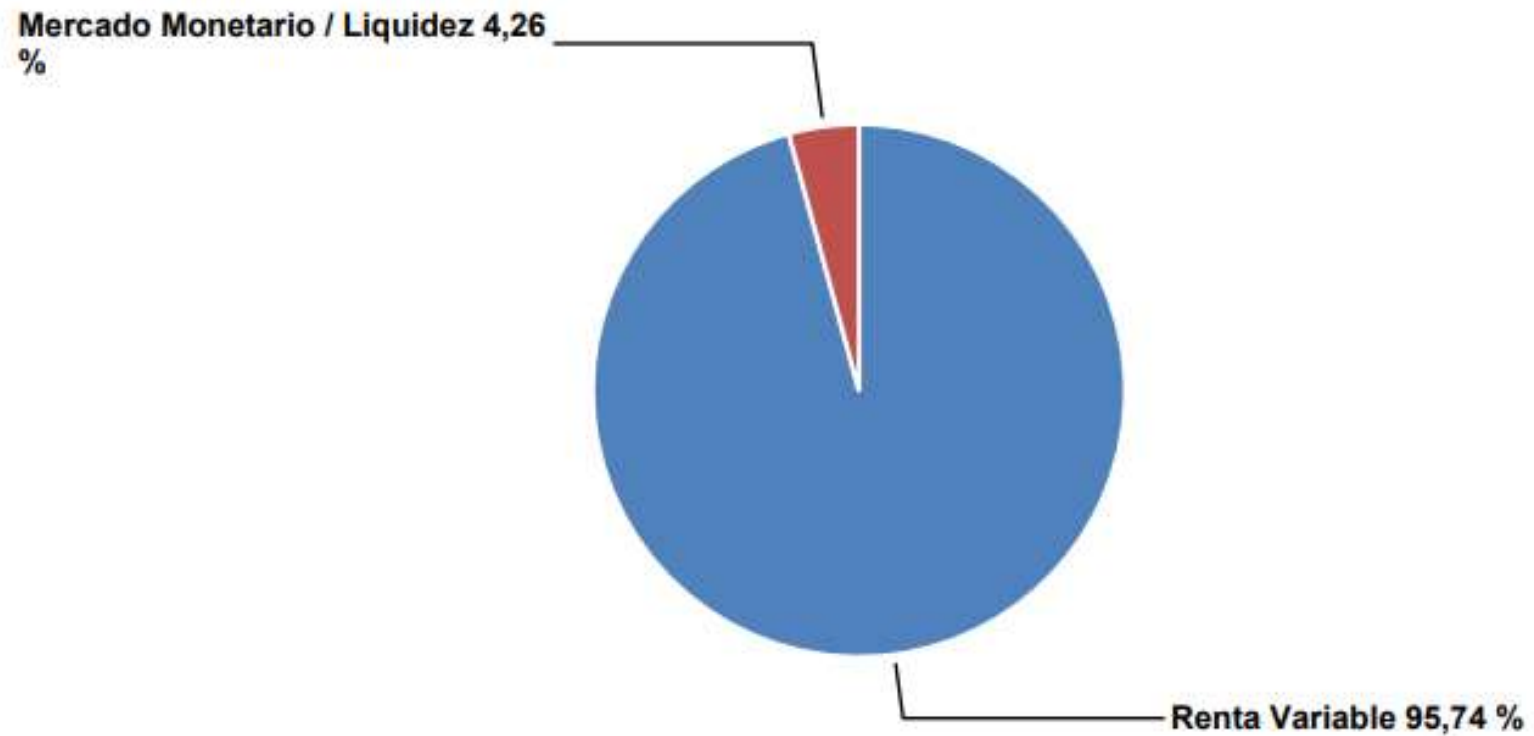
Rentabilidad por dividendo en 2025= 4%



Composición de la cartera por Sectores y Tamaño



Distribución del Patrimonio por tipo de activo



RATIOS CARTERA RENTA VARIABLE

	Precio 12-06-25	Capitalización Bursátil (€)	% Cartera	% Sector	Rent. Des. Adq.	Δ Beneficios (BPA) 2025	2026	Rent. Dividendo 2025	2026	Rent. Div. Adq.	PER 2025	2026	Deuda Neta / Capitalización	Precio/ VC	Valor Fundamental	GVC/Bloom /Gest	Descuento Fundamental %	
ALIMENTOS																		
1	ANHEUSER BUSCH INBEV NV	61,8	124.749	3,0 %	100 %	15,0 %	10,7 %	12,6 %	1,6 %	1,8 %	1,8 %	19,5	17,3	0,5	1,6	82,5	M	34,0 %
				3,0 %	100 %					1,8 %								
AUTOS																		
1	BREMO N.V.	7,8	2.618	2,8 %	44 %	-7,3 %	-13,0 %	18,1 %	3,5 %	3,8 %	3,2 %	10,9	9,2	0,3	1,1	14,4		50,0 %
2	GESTAMP AUTOMOCION SA	3,2	1.861	3,5 %	56 %	21,8 %	24,0 %	37,2 %	3,9 %	5,2 %	4,7 %	7,9	5,8	2,1	0,8	9,0	M	178,0 %
				6,3 %	100 %					4,1 %								
BANCOS																		
1	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	13,2	76.162	3,5 %	33 %	116,7 %	0,1 %	3,1 %	5,7 %	5,9 %	12,4 %	8,0	7,7	-	1,4	8,9	M	-33,0 %
2	BANCO SABADELL	2,8	15.296	3,7 %	35 %	152,6 %	8,4 %	1,9 %	7,0 %	6,9 %	17,7 %	8,7	8,6	-	1,0	2,9	B	2,0 %
3	BNP PARIBAS	76,5	86.484	3,4 %	33 %	44,2 %	4,4 %	11,5 %	6,5 %	7,1 %	9,4 %	7,7	6,9	-	0,7	77,5	M	1,0 %
				10,6 %	100 %					13,2 %								
CONSUMO BÁS.																		
1	KERRY GROUP	97,5	16.006	1,4 %	57 %	30,0 %	7,6 %	10,8 %	1,4 %	1,5 %	1,8 %	19,6	17,7	0,2	2,5	107,5	M	10,0 %
2	ORIGIN ENTERPRISES	3,6	386	1,1 %	43 %	10,9 %	12,0 %	3,3 %	4,7 %	4,9 %	5,2 %	7,2	6,9	0,7	1,1	6,4	M	77,0 %
				2,5 %	100 %					3,3 %								
ENERGÍA																		
1	KONONKLIJE VOPAK NV	40,9	4.819	2,8 %	100 %	42,4 %	2,8 %	6,5 %	4,0 %	4,2 %	5,7 %	11,9	11,1	0,6	1,6	48,3	M	18,0 %
				2,8 %	100 %					5,7 %								
FARMA																		
1	SANOFI	87,7	107.650	3,3 %	100 %	-5,5 %	14,4 %	9,6 %	4,7 %	4,9 %	4,4 %	10,7	9,7	0,2	1,4	135,0	M	54,0 %
				3,3 %	100 %					4,4 %								
INDUSTRIA																		
1	BEFESA SA	27,4	1.097	3,1 %	22 %	12,6 %	52,8 %	13,7 %	3,5 %	4,1 %	3,9 %	12,7	11,2	0,7	1,3	58,0	M	112,0 %
2	DUERR	23,9	1.650	2,9 %	21 %	-10,1 %	4,1 %	28,6 %	3,2 %	4,3 %	2,9 %	10,7	8,3	1,0	1,3	29,2	B	22,0 %
3	KENDRION	11,5	181	1,2 %	8 %	-11,3 %	51,0 %	24,8 %	5,0 %	6,0 %	4,4 %	10,1	8,1	0,6	1,2	21,0	M	83,0 %
4	KLOECKNER & CO	6,3	625	1,3 %	9 %	-34,5 %	-128,0 %	157,2 %	2,2 %	2,9 %	1,4 %	22,3	8,7	1,6	0,4	8,7	B	39,0 %
5	KOENIG & BAUER	13,2	217	1,1 %	8 %	-26,5 %	-141,3 %	135,5 %	1,3 %	3,6 %	1,0 %	14,3	6,1	1,7	0,7	30,0	M	128,0 %
6	VIDRALA	97,6	3.273	4,4 %	31 %	28,0 %	-10,3 %	4,8 %	1,6 %	1,7 %	2,0 %	13,5	12,8	0,1	2,5	112,7	M	15,0 %
				13,9 %	100 %					2,7 %								
MATERIAL																		
1	CORTICEIRA AMORIM	7,9	1.051	1,7 %	68 %	-11,2 %	-3,0 %	24,5 %	3,8 %	3,9 %	3,4 %	15,4	12,3	0,2	1,4	14,5	M	83,0 %
2	K+S AG	16,0	2.867	0,8 %	32 %	-16,2 %	148,1 %	33,6 %	0,8 %	1,0 %	0,7 %	35,9	26,9	0,1	0,5	25,0	M	56,0 %
				2,5 %	100 %					2,5 %								
MEDIA																		
1	JC DECAUX	15,6	3.345	4,0 %	100 %	-7,5 %	-5,4 %	11,1 %	3,6 %	3,9 %	3,3 %	13,5	12,2	1,4	1,5	26,5	M	70,0 %
				4,0 %	100 %					3,3 %								

	Precio 12-06-25	Capitalización Bursátil (€)	% Cartera	% Sector	Rent. Des. Adq.	Δ Beneficios (BPA)		Rent. Dividendo		Rent. Div. Adq.	PER		Deuda Neta / Capitalización	Precio/ VC	Valor Fundamental	GVC/Bloom /Gest	Descuento Fundamental €	
						2025	2026	2025	2026		2025	2026						
METAL																		
1	ACERINNOX	10,5	2.621	3,6 %	100 %	15,0 %	1,4 %	50,2 %	5,9 %	6,2 %	6,8 %	11,4	7,6	0,9	1,1	15,0	M	43,0 %
				3,6 %	100 %						6,8 %							
OCIO																		
1	MELIA HOTELS INTERNATIONAL	7,0	1.537	2,7 %	44 %	25,8 %	8,5 %	7,8 %	2,1 %	2,5 %	2,6 %	10,5	9,7	1,7	2,0	13,0	M	86,0 %
2	TRIGANO SA	136,4	2.637	3,4 %	56 %	18,3 %	-26,3 %	12,1 %	2,4 %	2,6 %	2,8 %	9,7	8,7	0,2	1,3	200,0	M	47,0 %
				6,1 %	100 %						2,8 %							
PETRÓLEO																		
1	FUGRO NV-CVA	11,6	1.347	4,4 %	100 %	-5,1 %	-17,0 %	15,7 %	4,6 %	5,2 %	4,4 %	7,2	6,2	0,3	0,9	27,5	M	136,0 %
				4,4 %	100 %						4,4 %							
SALUD																		
1	AMPLIFON SPA			2,1 %	27 %	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2	CARL ZEISS MEDITEC	61,6	5.510	3,9 %	49 %	18,9 %	4,1 %	25,5 %	0,9 %	1,2 %	1,1 %	32,0	25,5	0,1	2,7	67,4	B	9,0 %
3	FRESENIUS MEDICAL CARE	49,9	14.633	1,9 %	24 %	41,8 %	19,7 %	10,2 %	3,0 %	3,3 %	4,3 %	14,1	12,8	0,7	1,0	73,8	M	48,0 %
				7,9 %	100 %						1,6 %							
SEGUROS																		
1	AEGON LTD	5,9	10.158	5,3 %	29 %	28,2 %	27,8 %	10,0 %	6,8 %	7,3 %	8,7 %	7,6	6,9	-	1,6	-	-	-
2	AXA	41,9	92.775	6,3 %	35 %	54,1 %	14,3 %	1,3 %	5,4 %	5,8 %	8,3 %	10,4	10,3	-	2,1	40,8	M	-3,0 %
3	LINEA DIRECTA ASEGURADORA	1,4	1.532	2,7 %	15 %	54,9 %	48,1 %	15,0 %	4,4 %	5,6 %	6,8 %	17,3	15,0	-	-	1,4	M	2,0 %
4	MUENCHENER RUECKVER REG	558,6	72.978	3,7 %	20 %	74,2 %	11,8 %	9,6 %	3,8 %	4,1 %	5,6 %	11,7	10,7	-	2,2	437,5	M	-22,0 %
				17,9 %	100 %						7,9 %							
TECNOLOGÍA																		
1	GLOBAL DOMINION ACCESS SA	3,3	503	4,7 %	51 %	12,4 %	5,4 %	21,5 %	3,0 %	3,1 %	3,4 %	12,0	9,9	0,9	1,7	7,8	M	135,0 %
2	TELEPERFORMANCE	92,9	5.560	4,5 %	49 %	-13,3 %	-2,4 %	10,7 %	5,0 %	5,6 %	4,3 %	6,2	5,6	0,9	1,2	252,5	M	172,0 %
				9,2 %	100 %						3,8 %							
TRANSPORTE																		
1	TALGO	3,1	385	2,0 %	100 %	-11,5 %	-16,0 %	20,6 %	1,4 %	1,9 %	1,2 %	23,6	19,6	1,4	2,2	5,4	M	74,0 %
				2,0 %	100 %						1,2 %							
TOTAL CARTERA				100 %		4,9 %	17,8 %	4,0 %	4,4 %		12,4	10,6						54,54 %

Madrid

Fortuny, 17
28010 (Madrid)
Tel. 914 315 606
Fax 915 762 937

Alicante

Av. Maisonave nº28 Bis, 2º, ofi.9
03003 (Alicante)
alicante@gvcgaescos.es
Tel. 965 230 767
Fax 965 063 600

Tolosa

Gudari, 9, Bajos
20400 (Tolosa)
tolosa@gvcgaescos.es
Tel. 943 655 767
Fax 943 654 871

Barcelona

Dr. Ferrán, 3 - 5
08034 (Barcelona)
Tel. 933 662 727
Fax 934 140 662

Bilbao

Gran Vía nº15, 4ºDcha. Dpto.10
48001 (Bilbao)
bilbao@gvcgaescos.es
Tel. 946 791 316
Fax 946 532 498

Valladolid

La Lira, 2
47003 (Valladolid)
valladolid@gvcgaescos.es
Tel. 983 268 726
Fax 983 320 060

Sevilla

Almirante Lobo, 3
41001 (Sevilla)
sevilla@gvcgaescos.es
Tel. 955 328 500
Fax 956 328 501

Oviedo

Doctor Casal, 10, 2ºB
33001 (Oviedo)
oviedo@gvcgaescos.es
Tel. 985 222 661
Fax 985 222 661

Vic

Miramargés 7, 1º 2
08500 (Vic)
vic@gvcgaescos.es
Tel. 933 804 133
Fax 933 804 135

Valencia

Poeta Querol, nº3, 1º 1ª
46002 (Valencia)
valencia@gvcgaescos.es
Tel. 961 134 965
Fax 961 134 966

Reus

Plaça Prim nº14, 2º 3ª
43201 (Reus)
reus@gvcgaescos.es
Tel. 977 342 559
Fax 977 345 256

Vinaros

Villareal, 2, Bajos
12500 (Vinaròs)
vinaros@gvcgaescos.es
Tel. 964 407 639
Fax 964 407 639

Girona

Avda. Álvarez de Castro, 3
17001 (Girona)
girona@gvcgaescos.es
Tel. 972 981 400
Fax 972 981 401

Sabadell

Narcís Giralt, 67
08202 (Sabadell)
sabadell@gvcgaesco.es
Tel. 937 484 790
Fax 937 484 791

Zaragoza

Paseo de la Independencia 6 1º 1ª
50004 (Zaragoza)
zaragoza@gvcgaescos.es
Tel. 976 078 041
Fax 976 233 485

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante "GVC Gaesco Gestión"), con la finalidad de proporcionar información general a la fecha de emisión del informe y están sujetos a cambio sin previo aviso. 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, 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 una decisión de inversión.

La información contenida en el presente documento 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 inversor 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 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.

El inversor que tenga acceso al presente documento 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 o de su contenido. El inversor 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 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 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 documento, 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.

Los empleados de GVC Gaesco Gestión u otra entidad del Grupo GVC Gaesco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo GVC Gaesco Gestión o cualquier otra entidad del Grupo GVC Gaesco puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. 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 informe 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.



Dr. Ferran 3-5 - 08034 Barcelona - Tel. 93 550 47 75

Fortuny 17 - 28010 Madrid - Tel. 915 762 937

www.gvcgaesco.es