

## 1 KESSLER GLOBAL FI

Nº Registro CNMV: 4720

**Informe:** Semestral del Segundo semestre 2020  
**Gestora:** GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A. **Depositario:** CACEIS BANK SPAIN  
**Auditor:** DELOITTE **Grupo Depositario:** CACEIS  
**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 [www.fondos.gvcgaesco.es](http://www.fondos.gvcgaesco.es).

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

### Dirección

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

### Correo electrónico

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

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

## INFORMACIÓN DEL FONDO

Fecha de registro del fondo: 07/03/2014

### 1. POLÍTICA DE INVERSIÓN Y DIVISA DE DENOMINACIÓN

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros IIC  
Vocación inversora: GLOBAL  
Perfil riesgo : 7 (En una escala del 1 al 7)

#### Descripción general

El Fondo invertirá más del 50% del patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no armonizadas (máximo 30% estas últimas), de gestoras nacionales o internacionales, pertenecientes o no al mismo grupo de la gestora, con un máximo del 20% en una misma IIC. Aunque la gestora pueda invertir hasta un 100% en IIC de un mismo Grupo, dicho porcentaje no superará el 25%, salvo para IIC del Grupo de la gestora que será como máximo del 10%. El resto del patrimonio no invertido en IIC se invertirá directamente en valores de renta fija, de renta variable y ETF, hasta un máximo conjunto del 49%, de emisores públicos o privados de países miembros de la OCDE.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso  
Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión.  
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                 | 0,00           | 0,75             | 0,74       | 0,00    |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | -0,40          | -0,40            | -0,40      | -0,40   |

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, los datos se refieren al último disponible.

**2.1.b) Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

|  | Periodo Actual | Periodo Anterior |
|--|----------------|------------------|
| Nº de participaciones                            | 427.493,21     | 439.065,13       |
| Nº de partícipes                                 | 107            | 87               |
| Beneficios brutos distribuidos por participación | 0,00           | 0                |
| Inversión Mínima                                 | 0              |                  |

| Fecha               | Patrimonio fin de periodo (miles de euros) | Valor liquidativo fin del periodo |
|---------------------|--|-----------------------------------|
| Periodo del informe | 2.951                                      | 6,9033                            |
| 2019                | 3.454                                      | 7,9879                            |
| 2018                | 8.605                                      | 9,2363                            |
| 2017                | 9.199                                      | 9,3838                            |

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio**

| Comisión de gestión     |              |         |              |              |           |                 |            |  |
|-------------------------|--------------|---------|--------------|--------------|-----------|-----------------|------------|--|
| % efectivamente cobrado |              |         |              |              |           |                 |            |  |
| s/patrimonio            |              | periodo | s/resultados |              | acumulada |                 | Sistema    |  |
| s/patrimonio            | s/resultados | Total   | s/patrimonio | s/resultados | Total     | Base de cálculo | imputación |  |
| 0,50                    | 0,00         | 0,50    | 1,00         | 0,00         | 1,00      | Patrimonio      |            |  |

| Comisión de depósito    |           |              |
|-------------------------|-----------|--------------|
| % efectivamente cobrado |           |              |
| periodo                 | acumulada | Base cálculo |
| 0,04                    | 0,08      | patrimonio   |

**2. DATOS ECONÓMICOS**
**2.2 Comportamiento**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

**Clase: 1 KESSLER GLOBAL FI 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 | -13,58                 | -10,30    | -7,09      | -6,97   | 11,47   | -13,52  | -1,57   | -5,61   | 0,50    |

| Rentabilidades extremas | Trimestre actual |            | Último año |            | Últimos 3 años |            |
|-------------------------|------------------|------------|------------|------------|----------------|------------|
|                         | %                | Fecha      | %          | Fecha      | %              | Fecha      |
| Rentabilidad mínima (%) | -3,33            | 04/11/2020 | -3,33      | 04/11/2020 | -1,50          | 08/08/2019 |
| Rentabilidad máxima (%) | 3,11             | 28/10/2020 | 4,54       | 11/06/2020 | 2,80           | 05/08/2019 |

(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    | 16,42                  | 15,17     | 15,45      | 15,18   | 19,38   | 8,59    | 5,01    | 1,61    | 4,29    |
| Ibex-35              | 34,10                  | 25,37     | 21,17      | 32,70   | 49,41   | 12,41   | 13,52   | 12,85   | 20,68   |
| Letra Tesoro 1 año   | 0,02                   | 0,02      | 0,02       | 0,01    | 0,02    | 0,02    | 0,01    | 0,01    | 0,01    |
| Benchmark 1 Kessler  | 5,51                   | 2,31      | 2,59       | 4,82    | 9,31    | 2,47    | 3,01    | 2,63    | 5,12    |
| VaR histórico (iii)  | 5,98                   | 5,98      | 12,04      | 10,73   | 1,51    | 6,18    | 2,72    | 1,94    | 3,08    |

(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 |
| 1,84                   | 0,48       | 0,47    | 0,45    | 0,41    | 1,52    | 1,53    | 1,45    | 1,31    |

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.

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

Gráfico evolución del valor liquidativo

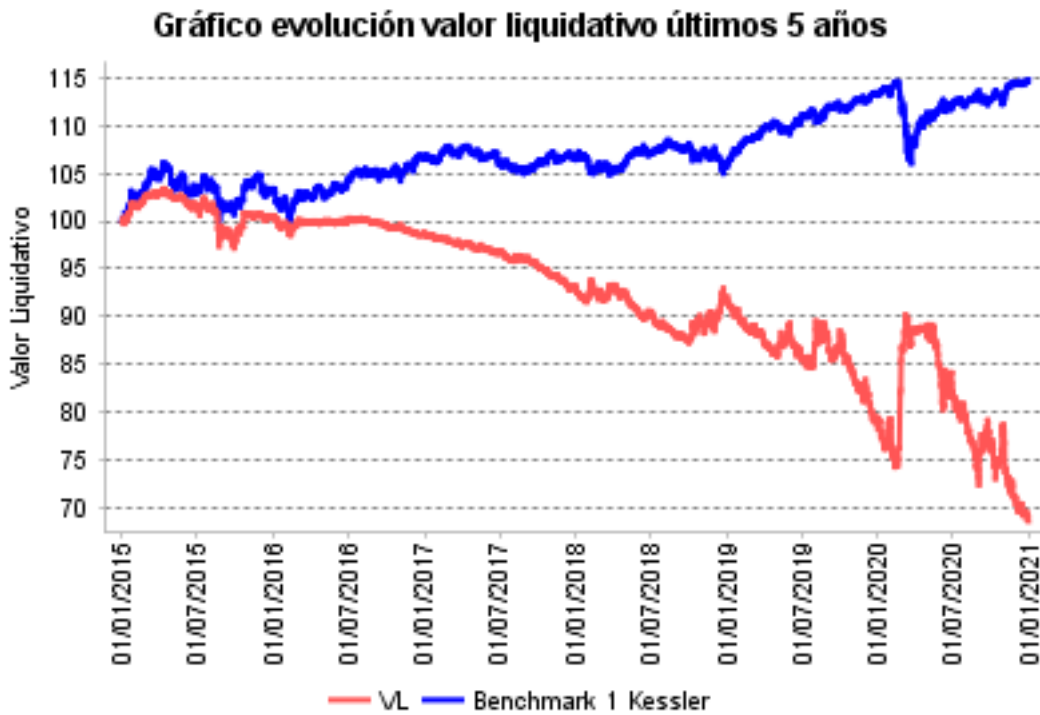
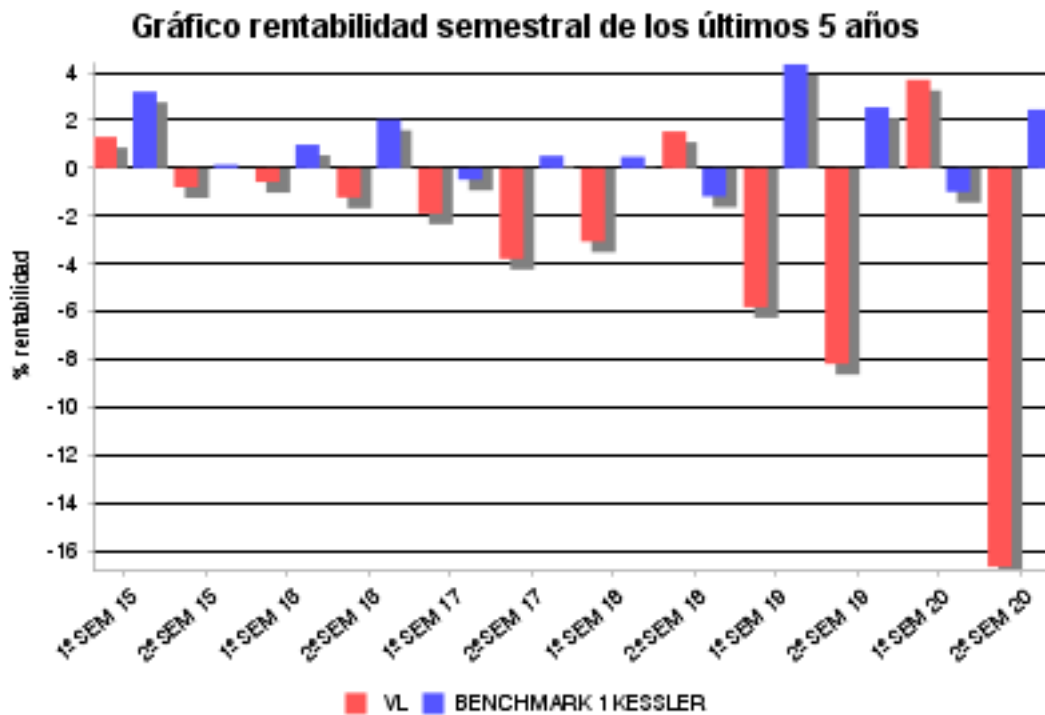


Gráfico rentabilidad



**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 *<br>(miles de euros) | Nº de partícipes | Rentabilidad media** |
|--|---|------------------|----------------------|
| Renta Fija Euro  | 137.757                                     | 14.157           | -0,07                |
| Renta Fija Internacional                                 | 40.743                                      | 915              | 4,65                 |
| Mixto Euro   | 42.103                                      | 918              | 2,52                 |
| Mixto Internacional                                      | 0   | 0                | 0,00                 |
| Renta Variable Mixta Euro                                | 19.979                                      | 402              | 12,15                |
| Renta Variable Mixta Internacional                       | 93.411                                      | 2.440            | 10,03                |
| Renta Variable Euro                                      | 65.592                                      | 3.486            | 14,40                |
| Renta Variable Internacional                             | 187.576                                     | 9.803            | 19,00                |
| 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   | 104.119                                     | 3.405            | 8,98                 |
| Global   | 73.906                                      | 1.067            | 13,49                |
| 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                              | 0   | 0                | 0,00                 |
| IIC que replica un índice                                | 0   | 0                | 0,00                 |
| IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado | 0   | 0                | 0,00                 |
| <b>Total fondos</b>                                      | <b>765.187</b>                              | <b>36.593</b>    | <b>10,33</b>         |

\*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                 | 2.498              | 84,63         | 2.860                | 78,63         |
| * Cartera interior                          | 800                | 27,10         | 1.100                | 30,24         |
| * Cartera exterior                          | 1.698              | 57,53         | 1.760                | 48,39         |
| * Intereses de la cartera de inversión      | -0                 | -0,00         | -0                   | -0,00         |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00          | 0                    | 0,00          |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERIA)                    | 265                | 8,97          | 548                  | 15,07         |
| (+/-) RESTO                                 | 189                | 6,39          | 229                  | 6,30          |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                     | <b>2.951</b>       | <b>100,00</b> | <b>3.637</b>         | <b>100,00</b> |

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)      | 3.637                    | 3.454                  | 3.454               |   |
| (+/-) Suscripciones/reeembolsos (neto)                | -2,49                    | 1,14                   | -1,22               | -303,15                                   |
| - Beneficios brutos distribuidos                      | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| (+/-) Rendimientos netos                              | -18,18                   | 3,97                   | -13,37              | -523,55                                   |
| (+) Rendimientos de gestión                           | -17,47                   | 4,68                   | -11,96              | -446,09                                   |
| + Intereses   | -0,09                    | -0,10                  | -0,18               | -15,96                                    |
| + Dividendos  | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| +/- Resultados en renta fija (realizadas o no)        | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| +/- Resultados en renta variable (realizadas o no)    | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| +/- Resultados en depósitos (realizadas o no)         | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| +/- Resultados en derivados (realizadas o no)         | -17,49                   | -2,81                  | -19,76              | 479,32                                    |
| +/- Resultados en IIC (realizadas o no)               | 0,60                     | 7,77                   | 8,64                | -92,77                                    |
| +/- Otros resultados                                  | -0,49                    | -0,18                  | -0,66               | 149,23                                    |
| +/- Otros rendimientos                                | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                               | -0,73                    | -0,71                  | -1,43               | -3,87                                     |
| - Comisión de gestión                                 | -0,50                    | -0,50                  | -1,00               | -6,08                                     |
| - Comisión de depositario                             | -0,04                    | -0,04                  | -0,08               | -6,09                                     |
| - Gastos por servicios exteriores                     | -0,17                    | -0,15                  | -0,31               | 6,56                                      |
| - Otros gastos de gestión corriente                   | -0,02                    | -0,02                  | -0,04               | 7,43                                      |
| - Otros gastos repercutidos                           | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | -112,68                                   |
| (+) Ingresos  | 0,02                     | 0,00                   | 0,02                | 362,18                                    |
| + Comisiones de descuento a favor de la IIC           | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| + Comisiones retrocedidas                             | 0,02                     | 0,00                   | 0,02                | 362,18                                    |
| + Otros ingresos                                      | 0,00                     | 0,00                   | 0,00                | 0,00                                      |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de euros)</b> | <b>2.951</b>             | <b>3.637</b>           | <b>2.951</b>        |   |

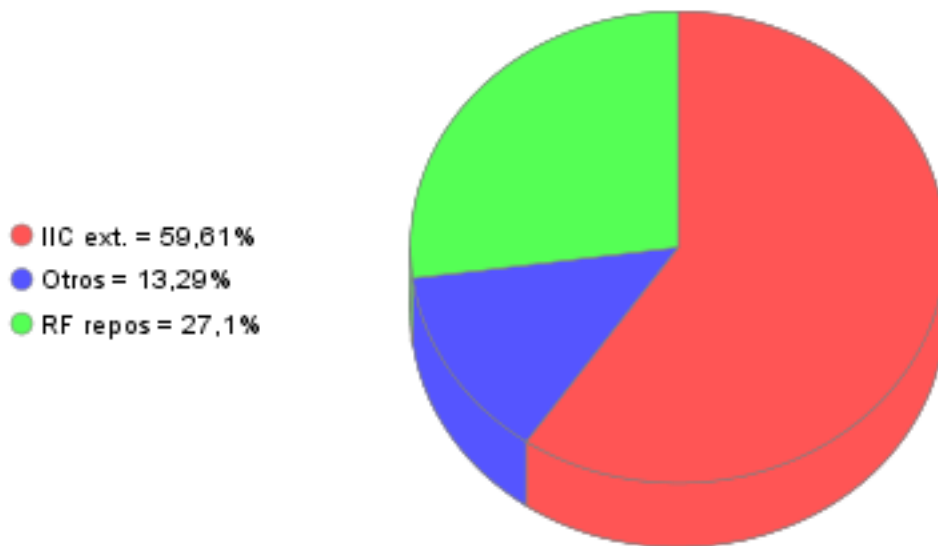
Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

**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    | %            |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,54!2020-07-01                      | EUR    | 0              | 0,00         | 183              | 5,04         |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,54!2020-07-01                      | EUR    | 0              | 0,00         | 183              | 5,04         |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,55!2021-01-04                      | EUR    | 800            | 27,10        | 0                | 0,00         |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,54!2020-07-01                      | EUR    | 0              | 0,00         | 183              | 5,04         |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,54!2020-07-01                      | EUR    | 0              | 0,00         | 183              | 5,04         |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,54!2020-07-01                      | EUR    | 0              | 0,00         | 183              | 5,04         |
| ESTADO ESPAÑOL!-0,54!2020-07-01                      | EUR    | 0              | 0,00         | 183              | 5,04         |
| <b>TOTAL RENTA FIJA ADQUISICIÓN TEMPORAL ACTIVOS</b> |        | <b>800</b>     | <b>27,10</b> | <b>1.100</b>     | <b>30,24</b> |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>                              |        | <b>800</b>     | <b>27,10</b> | <b>1.100</b>     | <b>30,24</b> |
| <b>TOTAL INTERIOR</b>                                |        | <b>800</b>     | <b>27,10</b> | <b>1.100</b>     | <b>30,24</b> |
| GROUPAMA ENTERP                                      | EUR    | 200            | 6,77         | 200              | 5,50         |
| CANDRIAM INDEX                                       | EUR    | 201            | 6,81         | 200              | 5,49         |
| BNY MELLON GLOB                                      | EUR    | 224            | 7,59         | 204              | 5,62         |
| LEMANIK GLOBAL                                       | EUR    | 719            | 24,38        | 733              | 20,15        |
| STANDARD LIFE I                                      | EUR    | 215            | 7,30         | 202              | 5,55         |
| AMUNDI CASH EUR                                      | EUR    | 199            | 6,76         | 200              | 5,50         |
| <b>TOTAL IIC</b>                                     |        | <b>1.759</b>   | <b>59,61</b> | <b>1.739</b>     | <b>47,81</b> |
| <b>TOTAL EXTERIOR</b>                                |        | <b>1.759</b>   | <b>59,61</b> | <b>1.739</b>     | <b>47,81</b> |
| <b>TOTAL INVERSION FINANCIERA</b>                    |        | <b>2.559</b>   | <b>86,71</b> | <b>2.839</b>     | <b>78,05</b> |

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                            |                          |
| DOW JONES MINI - CBOT                                 | FUTURO!DOW JONES MINI - CBOT!5! | 874                          | Inversión                |
| MINI S&P 500 INDEX                                    | FUTURO!MINI S&P 500 INDEX!50!   | 921                          | Inversión                |
| NASDAQ 100 E-MINI                                     | FUTURO!NASDAQ 100 E-MINI!20!    | 1.055                        | Inversión                |
| Total Operativa Derivados Obligaciones Renta Variable |                                 | 2.849                        |                          |
| Total Operativa Derivados Obligaciones                |                                 | 2.849                        |                          |

**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 una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.   |    | X  |
| g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.  | X  |    |
| h. Otras informaciones u operaciones vinculadas  |    | X  |

## 7. ANEXO EXPLICATIVO SOBRE OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

Durante el semestre se han efectuado operaciones de pacto de recompra con la Entidad Depositaria por importe de 132,783 millones de euros en concepto de compra, el 21,72% del patrimonio medio, y por importe de 133,080 millones de euros en concepto de venta, que supone un 21,77% del patrimonio medio. A efectos del cumplimiento de obligación de comunicación por adquisiciones de participaciones significativas, se publica que 1 partcipe posee el 76,77% de las participaciones de 1 KESSLER GLOBAL, FI. 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 245,32 euros, lo que supone un 0,007% 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.

Desde la primavera de 2020, las bolsas de Estados Unidos han marcado un ritmo imparables al alza. Primero, consiguieron cerrar todo el descenso ocasionado por el golpe del Covid-19 y, posteriormente, a partir de octubre, empujaron de nuevo las cotizaciones a terrenos de máximos históricos. Las perspectivas de las casas de valores de Wall Street apuntan a una continuación de la tendencia alcista, expectativas apoyadas por la creencia en una recuperación sólida de las economías occidentales. Todo ello soportado por unos bancos centrales que siguen apuntando a una continuación en sus programas de compra de deuda pública y soberana y unos gobiernos que anuncian una aceleración de sus políticas fiscales expansivas para compensar los efectos de la pandemia mundial sobre la economía real.

El enfoque de las instituciones multilaterales internacionales es distinto. Tanto el FMI, la OCDE, el BIS y el Banco Mundial presentan unas expectativas para el crecimiento económico mundial mucho más moderado y con mucha cautela y precaución. Los efectos del Covid-19 sobre la economía real son más intensos que lo esperado, especialmente cuando la pandemia parece complicarse en el tiempo, con nuevas oleadas de contagio y cuando la vacunación total de la población parece retardarse al año 2022.

¿Cómo es posible que exista una divergencia tan alta entre el mundo financiero y los departamentos macroeconómicos de los organismos internacionales? Muchos analistas apuntan a una deshumanización de las operaciones de compra y venta de valores. El crecimiento de la gestión pasiva y el desarrollo de programas cuantitativos para la intermediación diaria de los mercados ha hecho que el aspecto humano en la toma de decisiones haya descendido significativamente y la presencia de la inteligencia artificial haya ganado un espacio relevante. Como apunta el gestor de fondo Lemanik Global Strategy Fund, Maurizio Novelli, los ordenadores parten de unas hipótesis de partida que condicionan toda la toma de decisiones, pero no son capaces de interpretar matices de valoración en los datos macro que se publican a lo largo del tiempo. Podríamos tomar un ejemplo para entender la profundidad de los efectos del cambio del trader humano al trader artificial: La irrupción del Covid-19 generó un desempleo en Estados Unidos de 22 millones de personas. Sin embargo, 16 millones quedaron incluidos dentro de programas temporales de apoyo económico, por lo que solo 6 millones quedaron registrados en el concepto tradicional de población desempleada. En España, esta situación ha quedado reflejado en los famosos ERTes, en el que no se despide, sino que se suspende su trabajo durante un plazo temporal reducido. En realidad, la extensión de los efectos económicos sobre las empresas del impacto Covid-19 a lo largo de los meses, ha hecho que la probabilidad de recuperar el empleo en suspensión temporal vaya en un camino, desgraciadamente, descendente, con probabilidad elevada de cierre de empresas. La tasa de desempleo tendrá que aumentar simplemente por el efecto de un cambio entre los catalogados como temporales a los catalogados como definitivos. Los programas cuantitativos de trading no son capaces de evaluar esta situación, mientras que los macroeconomistas sí. De esta forma, si un programa de trading recoge que el desempleo está solo en los 6 millones de trabajadores, en lugar de los 22 millones y, a su vez, recoge programas de estímulo monetario fiscal en niveles nunca vistos, la respuesta de la inteligencia artificial es recomendar compra masiva ante un mercado muy alcista.

La realidad no es la que los ordenadores parecen apuntar. Los departamentos macroeconómicos señalan otro camino para la economía, por lo que es probable que las expectativas de las casas de valores para la evolución de las bolsas en 2021 no puedan cumplirse. Si esto fuera cierto, la punta del iceberg en los mercados de valores quedará al descubierto. Un ajuste técnico en las variables que configuran la base del programa cuantitativo podrá acelerar un cambio abrupto en la tendencia actual del mercado

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

Después de seguir durante los últimos meses una política de inversión consistente, manteniendo el posicionamiento estable con una posición negativa (del 80-90%) en el mercado americano, así como una posición larga en volatilidad, el fondo decidió en marzo reducir su exposición a medida que los mercados iban bajando y la volatilidad subiendo.

Con la vuelta alcista en los mercados, el fondo se ha estado volviendo a posicionar a la baja del mercado americano, incrementando esta exposición este último trimestre (80-95%). Adicionalmente se ha entrado en algunos fondos conservadores de renta fija elevando la exposición invertida al 50%. Por el momento no se ha vuelto a invertir en ningún fondo de volatilidad después de desinvertirlo en el pico de marzo.

#### c) Índice de referencia.

La IIC se gestiona activamente conforme a sus objetivos y política de inversión, de forma que su gestión no está vinculada ni limitada por ningún índice de referencia.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del -16,66%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 2%.

#### d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación negativa del -18,85% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 20 participes, lo que supone una variación del 22,99%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del -16,66%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo periodo del 0,95%. 1 KESSLER GLOBAL FI invierte más de un 10% en otras IIC y, por tanto, satisface tasas de gestión en las IIC de la cartera. Los gastos indirectos soportados por la inversión en otras IIC's durante el periodo ascienden a 0,22% del patrimonio medio del fondo.

#### 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 -16,66%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del 10,33%.

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.

**9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO****a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.**

Durante este período el fondo no ha hecho Inversiones concretas más allá de hacer los rollover de sus posiciones cortas en futuros de los principales índices americanos.

Con la subida del mercado, esta exposición corta ha aumentado hasta niveles de 80-95% de exposición corta, que el fondo no ha ajustado al creer que la senda bajista está por venir. Los únicos movimientos del fondo han sido para ajustar las posiciones de futuros y mantener la exposición corta en el nivel fijado del 80-95%.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: BNY MELLON GLOBAL REAL RETURN EUR FUND, STANDARD LIFE INV GLOBAL FUND, CANDRIAM INDEX ARBITRAGE R FUND. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: LEMANIK GLOBAL STRATEGY SICAV, AMUNDI CASH EUR ME FUND, GROUPAMA ENTERPRISES FUND.

**b) Operativa de préstamo de valores.**

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

**c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.**

Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre Nasdaq, futuros sobre mini S&P, futuros sobre mini Dow Jones que han proporcionado un resultado global negativo de 580.341,81 euros. El nominal comprometido en instrumentos derivados suponía al final del semestre un 96,72% del patrimonio de la IIC.

Durante el periodo se han efectuado operaciones de compra-venta de Deuda Pública con pacto de recompra (repos) con distintas entidades por importe de 265,86263856 millones de euros, que supone un 43,5% del patrimonio medio.

El apalancamiento medio del fondo durante el periodo ha sido del 85,26%.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del -0,4%.

**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 15,31%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 2,45%. El VaR de final de periodo a 30 sesiones con un nivel de confianza del 99%, es de un 5,98%.

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 0,69 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 integren las carteras de las IIC gestionadas por GVC Gaesco Gestión SGIIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC. GVC Gaesco Gestión SGIIC ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas generales que se celebraron en Barcelona y cercanías de aquellas empresas que estaban en las carteras de las IIC gestionadas con independencia del porcentaje del capital que se tuviera de las mismas; de sociedades españolas 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 ha ejercido el derecho de asistencia y 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. Para el resto, en aquellas empresas cuyos derechos políticos pudieran ser ejercidos a través de medios telemáticos, se ha procedido a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se han dado las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante este periodo ha sido a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las juntas.

**6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.**

N/A

**7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.**

N/A

**8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.**

Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

**9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).**

N/A

**10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.**

El Fondo Monetario Internacional considera que el mercado financiero se encuentra en un entorno de complacencia frente a los datos macroeconómicos y de exuberancia en las cotizaciones de las empresas. Esto no parece importar a los agentes del mercado y el volumen de

## 9. ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

compradores parece haber alcanzado sus cotas más elevadas.

El resultado es un escenario en el que los máximos duran poco, pues cada nuevo empuje nos conduce a nuevas cotas aún más elevadas.

En el índice Dow Jones, las cotas han alcanzado los 31.272 puntos. En el índice Nasdaq 100 el máximo registrado es 13.728 puntos, ambos ya en enero de 2021.

En Kessler Global consideramos que la exuberancia y el modo complaciente es una fórmula que antecede las grandes correcciones. En los momentos actuales un simple ajuste sano puede conducir a los índices a cotas un 20% desde los máximos registrados. Cualquier evento que tuerza las expectativas macroeconómicas puede ocasionar descensos mayores.

Es cierto que el apoyo de los bancos centrales y las políticas fiscales ultraexpansivas actúan en un primer momento como ¿un seguro? contra las caídas de mercado. Sin embargo, todo el entorno de la denominada Teoría Monetaria Moderna, con su apuesta por una monetización sin fin, puede quebrarse en la medida que se observe que, en realidad, toda la intervención no ha tenido efecto real sobre la economía y que todo su efecto se ha limitado a retrasar un cambio estructural del sistema actual. Este escenario sería sin duda mucho peor, por lo que, de momento, preferimos descartarlo.

Así pues, nuestro escenario de inversión sigue siendo el de mantener la posición contraria al mercado, con la incorporación de alguna nueva estrategia larga mediante fondos de inversión.

## 10. INFORMACIÓN SOBRE LAS POLÍTICAS DE REMUNERACIÓN

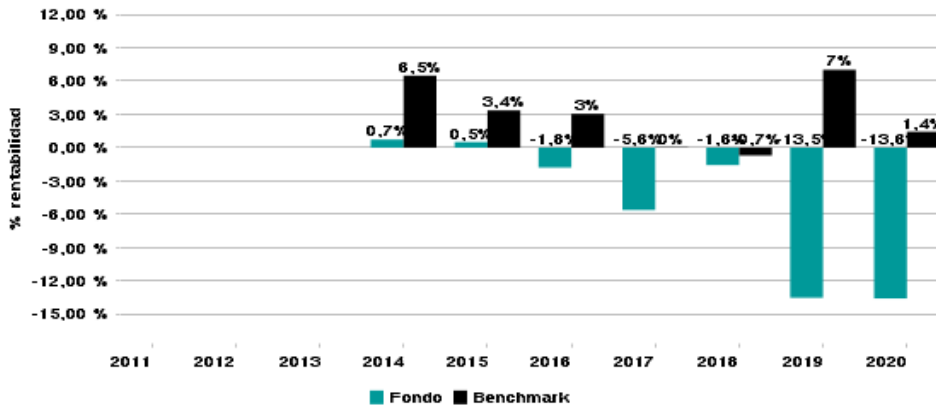
Datos cuantitativos: Durante el año 2020 la Entidad Gestora ha satisfecho una remuneración total al personal, incluyendo los costes de Seguridad Social, de 2.435.382,80 euros, con un total de 35 beneficiarios. De este importe, 2.325.312,80 (95,5%) euros corresponden a remuneración fija, y 110.070,0 (4,5%) euros corresponden a remuneración variable. En total 14 personas han recibido la remuneración variable. El 73% 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 841.620,26 euros (el 4,6% del total), y una remuneración variable de 38.320 euros (el 34,8% del total). Los empleados con incidencia en el perfil de riesgo de las IICs han sido 16, y han percibido una remuneración fija, coste de la Seguridad social incluida, de 1.139.764,01 euros, y una remuneración variable de 80.570,00 euros.

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

## 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

En estos años se produjeron modificaciones significativas en la política de inversión: 2014.



- Rentabilidades pasadas no son indicativas de resultados futuros.
- Los gastos corrientes así como, en su caso, la comisión de resultados, están incluidos en el cálculo de la rentabilidad histórica y no incluye el efecto de las posibles comisiones de suscripción y/o reembolso.
- Fecha de registro del fondo: 07/03/2014
- Datos calculados en euros.