

**Gestora** GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC, SA  
**Grupo Gestora** GVC GAESCO  
**Auditor** Deloitte

**Depositario** BNP PARIBAS SUCURSAL EN  
**Grupo Depositario** BNP PARIBAS  
**Rating depositario** BBB+

**Fondo por compartimentos** NO

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

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

**Dirección**  
C/ Doctor Ferran 3-5 Planta 1 08034 Barcelona

**Correo electrónico** info@gvcaesco.es

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

## INFORMACIÓN FONDO

**Fecha de registro:** 07/03/1996

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Fondo: Otros  
 Vocación Inversora: Renta Fija Euro Corto Plazo  
 Perfil de riesgo: 1

#### Descripción general

GVCGAESCO Constantfons FI es un fondo dirigido a inversores-ahorradores que buscan seguridad y rentabilidad en sus imposiciones, por lo que la política de inversiones tendrá un marcado carácter conservador, invirtiendo en activos de mercados monetarios y de renta fija a corto plazo denominados en moneda euro con un máximo de un 5% en moneda no euro y con duración inferior a 6 meses de calificación crediticia mínima la que en cada momento tenga el Reino de España. El Fondo podrá invertir en depósitos en entidades de crédito y hasta un límite de 20% sin calificación crediticia. El índice de referencia del fondo es el Mercado Monetario a semana.

#### Operativa en instrumentos derivados

El Fondo no podrá operar con Instrumentos financieros derivados negociados o no negociados en mercados organizados.

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

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

**Divisa de denominación:** EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
<b>Nº de participaciones</b>	21.412.611,47	18.250.230,46
<b>Nº de partícipes</b>	11.772	11.603
<b>Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)</b>		
<b>Inversión Mínima</b>		

**¿Distribuye dividendos?** NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)			Valor liquidativo fin del período		
<b>Período del informe</b>	206.855			9,6604		
<b>2024</b>	174.548			9,5642		
<b>2023</b>	146.649			9,2772		
<b>2022</b>	120.422			9,0412		

### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período		Acumulada			Total		
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,20		0,20	0,20		0,20	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	
Período		Acumulada			Total		patrimonio
		0,02			0,02		

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
<b>Indice de rotación de la cartera (%)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)</b>	0,43	0,00	0,43	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2025	4º Trimestre 2024	3er Trimestre 2024	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	1,01	0,42	0,59	0,68	0,78	3,09	2,61	-0,22	-0,50

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)					-0,06	25/11/2022
Rentabilidad máxima (%)	0,01	16/04/2025	0,01	30/01/2025	0,07	24/11/2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2025	4º Trimestre 2024	3er Trimestre 2024	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	0,04	0,03	0,04	0,04	0,05	0,04	0,03	0,13	
Ibex-35	20,60	23,89	16,94	12,83	13,93	13,48	14,18	22,19	34,10
Letra Tesoro 1 año	0,14	0,17	0,09	0,10	0,11	0,12	0,13	0,09	0,02
EURIBOR A 1 SEMANA	0,09	0,11	0,07	0,01		0,01	0,03	0,06	0,02
VaR histórico(iii)	0,23	0,23	0,24	0,25	0,26	0,25	0,23	0,10	0,05

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

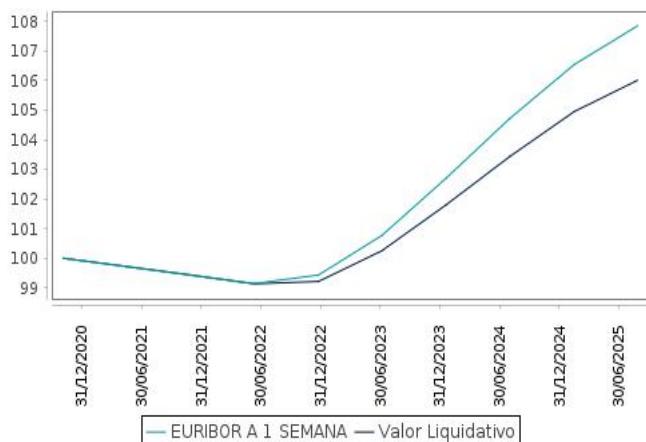
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiera el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2025	4º Trimestre 2024	3er Trimestre 2024	2024	2023	2022	2020
0,23	0,14	0,09	0,14	0,14	0,53	0,50	0,17	0,00

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de fondos/compartimientos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas 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.

### Evolución del valor liquidativo de los últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



### B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario			
Renta Fija Euro	53.200	1.332	2,07
Renta Fija Internacional	134.565	2.959	1,70
Renta Fija Mixta Euro	47.531	1.100	2,90
Renta Fija Mixta Internacional	38.317	180	-0,10
Renta Variable Mixta Euro	1.201.451	81	2,15
Renta Variable Mixta Internacional	174.179	3.806	3,53
Renta Variable Euro	93.590	4.027	12,17
Renta Variable Internacional	306.448	11.972	2,33
IIC de gestión Pasiva(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	76.068	2.113	2,82
Global	239.157	1.851	4,72
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	203.610	12.204	1,01
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>2.568.116</b>	<b>41.625</b>	<b>2,76</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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	189.590	91,65	166.333	95,29
* Cartera interior	155.396	75,12	143.388	82,15
* Cartera exterior	33.527	16,21	21.847	12,52
* Intereses de la cartera de inversión	667	0,32	1.098	0,63
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	17.129	8,28	8.195	4,69
(+/-) RESTO	137	0,07	20	0,01
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>206.856</b>	<b>100,00</b>	<b>174.548</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

### 2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>174.548</b>	<b>169.737</b>	<b>174.548</b>	
+ Suscripciones/reembolsos (neto)	15,46	13,02	15,46	33,91
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	0,97	2,98	0,97	-319,05
(+) Rendimientos de gestión	1,20	3,52	1,20	34,47
+ Intereses	0,96	3,13	0,96	-65,33
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
++ Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,40	0,12	0,40	268,56
++ Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
++ Resultados en depósitos (realizadas o no)	-0,16	0,27	-0,16	-168,76
++ Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
++ Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
++ Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
++ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,23	-0,54	-0,23	-253,54
- Comisión de gestión	-0,20	-0,46	-0,20	-50,99
- Comisión de depositario	-0,02	-0,05	-0,02	-44,62
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-56,16
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-38,24
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,01	-63,53
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,98
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,98
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>206.855</b>	<b>174.548</b>	<b>206.855</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

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

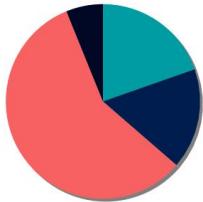
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior		Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%			Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0L02505094 - LETRAS ESTADO ESPAÑOL 3,456 2025-05-09	EUR	0	0,00	14.868	0,00	- Deposito BANCO CAMINOS 2,200 2026 05 29	EUR	4.492	2,17	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	14.868	0,00	- Deposito CAJA DE ARQUITECTOS 2,550 2025 12 13	EUR	4.000	1,93	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>14.868</b>	<b>0,00</b>	<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>39.395</b>	<b>19,04</b>	<b>3.000</b>	<b>0,00</b>
ES00000128H5 - REPO ESTADO ESPAÑOL 2,74 2025-01-23	EUR	0	0,00	15.000	0,00	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>155.395</b>	<b>75,10</b>	<b>112.868</b>	<b>0,00</b>
ES00000127A2 - REPO CECABANK 1,890 2025-07-03	EUR	24.000	11,60	0	0,00	FR0128537182 - T-BILLS FRENCH DISCOUNT 3,578 2025-01-15	EUR	0	0,00	4.995	0,00
ES0000012108 - REPO CECABANK 1,890 2025-07-03	EUR	24.000	11,60	0	0,00	FR0128537240 - T-BILLS FRENCH DISCOUNT 2,394 2025-09-10	EUR	0	0,00	2.951	0,00
ES0000012K53 - REPO CECABANK 1,890 2025-07-03	EUR	10.000	4,83	0	0,00	FR0128690700 - T-BILLS FRENCH DISCOUNT 2,511 2025-07-02	EUR	0	0,00	2.963	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior		Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%			Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000012L52 - REPO CECABANK 1,890 2025-07-03	EUR	24.000	11,60	0	0,00	FR0128537240 - Letras FRENCH DISCOUNT T BI 2025-09-10	EUR	2.952	1,43	0	0,00
ES0000012N35 - REPO CECABANK 1,890 2025-07-03	EUR	24.000	11,60	0	0,00	FR0128690700 - Letras FRENCH DISCOUNT T BI 2025-07-02	EUR	2.961	1,43	0	0,00
ES0000012K95 - REPO CECABANK 1,890 2025-07-03	EUR	10.000	4,83	0	0,00	FR0128690726 - Letras FRENCH DISCOUNT T BI 2025-11-05	EUR	6.874	3,32	0	0,00
ES0000012N43 - REPO ESTADO ESPAÑOL 2,74 2025-01-23	EUR	0	0,00	15.000	0,00	FR0128838481 - Letras FRENCH DISCOUNT T BI 2025-09-24	EUR	10.878	5,26	0	0,00
ES0000012M77 - REPO ESTADO ESPAÑOL 2,74 2025-01-23	EUR	0	0,00	15.000	0,00	FR0128983964 - Letras FRENCH DISCOUNT T BI 2025-11-19	EUR	4.954	2,39	0	0,00
ES0000012B39 - REPO ESTADO ESPAÑOL 2,74 2025-01-23	EUR	0	0,00	17.623	0,00	FR0128984004 - Letras FRENCH DISCOUNT T BI 2026-05-20	EUR	4.907	2,37	0	0,00
ES0000012I32 - REPO ESTADO ESPAÑOL 2,74 2025-01-23	EUR	0	0,00	15.000	0,00	FR0128537208 - T-BILLS FRENCH DISCOUNT 3,301 2025-03-12	EUR	0	0,00	6.965	0,00
ES0000012L52 - REPO ESTADO ESPAÑOL 2,74 2025-01-23	EUR	0	0,00	17.377	0,00	FR0128537216 - T-BILLS FRENCH DISCOUNT 2,934 2025-04-09	EUR	0	0,00	3.972	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>116.000</b>	<b>56,06</b>	<b>95.000</b>	<b>0,00</b>	<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>33.526</b>	<b>16,20</b>	<b>21.846</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>116.000</b>	<b>56,06</b>	<b>109.868</b>	<b>0,00</b>	<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>33.526</b>	<b>16,20</b>	<b>21.846</b>	<b>0,00</b>
- DEPOSITO BANCO CAMINOS S.A.  3.8 2025-05-2	EUR	0	0,00	3.000	0,00	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>33.526</b>	<b>16,20</b>	<b>21.846</b>	<b>0,00</b>
- Deposito BANCO CAMINOS 2,700 2026 03 24	EUR	30.903	14,94	0	0,00	<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>188.921</b>	<b>91,30</b>	<b>134.714</b>	<b>0,00</b>

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

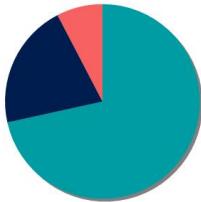
### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

Sector Económico



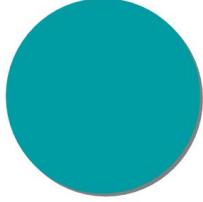
DEPÓSITOS A PLAZO	19,6 %
FINANCIERO	16,7 %
INSTITUCIONES PÚBLICAS	57,5 %
LIQUIDEZ	6,1 %
Total	
100,0 %	

Países



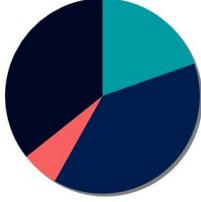
ESPAÑA	71,6 %
GLOBAL	20,8 %
LIQUIDEZ	7,6 %
Total	
100,0 %	

Divisas



EURO	100,0 %
Total	100,0 %

Tipo de Valor



DEPÓSITOS A PLAZO	19,6 %
LETRAS	38,5 %
LIQUIDEZ	6,1 %
OBLIGACIONES	35,7 %
Total	
100,0 %	

### 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

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

## 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

Anexo: Durante el periodo se han efectuado operaciones de compra-venta de Deuda Pública con pacto de recompra (repos) con la Entidad Depositaria por importe de 148,61 millones de euros, que supone un 2,08% del patrimonio medio.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

NO APLICA

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO. a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados. El inicio del año 2025 ha venido marcado aún por el resultado de las elecciones americanas del pasado año y con la victoria de Trump. Así causando una mayor volatilidad en los mercados con sus varias declaraciones erráticas o en forma de zig-zag durante prácticamente cada semana. El pico de esta volatilidad se vivió el día 7 de Abril más conocido como Liberation Day, donde Trump publicó las tarifas que se aplicarían a todos los países mundiales. Evidentemente, esto causó mucha volatilidad y fuertes caídas en los mercados hasta que el mercado reconoció, y luego el Presidente Trump confirmó, que simplemente era una táctica negociadora para posteriormente llegar a acuerdos comerciales con cada país. La recuperación tanto de los mercados de Renta Variable, como de Renta Fija, fue una total V. A nivel Europeo, lo más destacable ha sido sin duda las elecciones alemanas y la victoria del canciller Merz, dando un discurso de cambio, con un gran aumento del gasto fiscal y con intención de estimular, después de mucho tiempo parada, la economía alemana. Juntamente con las declaraciones proteccionistas de Trump y sus tarifas, ha provocado, en principio, un cambio en la Unión Europea para centrarse en ganar competitividad, siguiendo las indicaciones del Informe Draghi. El mercado ha reconocido este cambio con subidas más fuertes de los mercados europeos que americanos (con un Trump errático) y con una fuerte apreciación del euro en contra del dólar. Durante este primer semestre de 2025 tampoco hemos estado exentos de problemas geopolíticos. Las guerras de Rusia y Ucrania, y Israel con Gaza, se le ha sumado los enfrentamientos directos entre Israel e Iran, que parece haberse terminado con la participación de Estados Unidos, bombardeando las instalaciones nucleares iraníes. A parte de la volatilidad causada en el mercado del petróleo, su solución posterior, ha relajado mucho el mercado, y esperemos que continúe así. Sin duda Trump, es una variable en los mercados que provoca mucha más volatilidad que su predecesor y hay que estar atento para no equivocarnos, al enfrentarnos a esta volatilidad y saber aprovecharse de ella. A nivel macroeconómico, las economías siguen haciendo bien, tirando por las altas tasas de consumo de servicios que están compensando la debilidad en demanda de bienes. Este mayor consumo en servicios viene aún financiado por las altas tasas de ocupación en todo el mundo. A parte, el efecto riqueza de unas bolsas en máximos y valor de las casas subiendo, provoca esta continuación de demanda de consumo fuerte. 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. De hecho, ya tenemos muy controlada ambas inflaciones en entornos del 2%, y simplemente estamos a la espera de las posibles implicaciones que la política arancelaria de Trump pueda tener en la inflación mundial. En este sentido, mientras que en Europa hemos seguido bajando tipos hasta el 1%, en Estados Unidos no han bajado tipos en ningún momento este año. Esperamos que vuelvan las bajadas en el segundo semestre del año. Continuamos pensando que no volveremos a los tipos históricamente bajos de los últimos 10 años, sino una normalización a tipos normales a nivel histórico, a niveles del 2-3% aproximadamente (un poco más en Estados Unidos y algo menos en Europa). 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, la media histórica son 200pb. A nivel micro, vemos que las empresas siguen creciendo y defendiendo sus márgenes (ahora con foco en los efectos arancelarios y de divisa por un dólar débil). Para 2025, se preveía una recuperación del mercado de bienes que no se está produciendo, dañado también por una China y Alemania que siguen a un débiles. En cuanto a servicios y turismos, las tendencias positivas siguen muy fuertes y no se ven señales de que acaben. La tasa de paro continua a niveles muy bajos: La gente consume porque trabaja. Y sus ahorros o dinero disponible, es históricamente alto, así como también su nivel de riqueza (con el inmobiliario subiendo fuertemente). Tampoco vemos indicadores de euforia de los agentes económicos. Después de tantos años, no vemos actuaciones raras o ilógicas derivadas de la euforia después de tantos años de crecimiento económico. Si en algún momento del año 2025 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. Prevemos un 2025 algo más volátil que han sido 2024 o 2023, los ruidos políticos de tarifas de Trump, y sus mensajes, provocarán creemos más movimientos en los precios de los activos. Tendremos que estar atentos para no sobre reaccionar sobre este ruido y continuar descontando y analizando sus efectos a

largo plazo y fundamentalmente, más allá del titular de la noticia. A nivel de mercado, en renta fija el spread entre crédito corporativo y gubernamental aún se ha reducido más hacia niveles históricos, por lo que aún preferimos invertir en bonos gubernamentales. Simplemente el spread se amplió un poco durante abril, pero volvía a niveles bajos en forma de V. Aún preferimos duraciones cortas, hasta que el mercado no encuentre equilibrio en los tipos a largo plazo. También hay que estar atento al 10y americano, que se ha ido moviendo entre el 4 y el 5%, con los problemas de déficit americanos y las declaraciones erráticas de Trump. A fin del primer semestre el mercado se ha calmado bastante, pero no descartamos subidas hasta estos niveles del 5% si Trump vuelve a provocar volatilidad en el mercado y desconfianza en sus finanzas. Respecto renta variable, seguimos positivos, en términos de valoraciones y crecimiento potencial de las empresas. No obstante, hay dos características importantes a destacar. 1: Vemos unas dispersiones muy importantes en las valoraciones entre unas empresas y otras. Las 7 magníficas han acaparado la mayor parte de revalorización 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. Vemos una concentración en pocas empresas en los índices que nos preocupa tanto, probablemente provocado por el aumento de popularidad de las acciones expuestas a la IA y por el aumento de importancia de los ETF en todo el mundo. Finalmente, vemos una oportunidad en 2025 muy interesante en las empresas de pequeña capitalización. 2023 y 2024, ha sido unos años 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. Un crecimiento económico sostenido y períodos de bajadas de tipos son claros catalizadores para un activo inversor que debería dar más rentabilidades que la bolsa en general, a largo plazo. Para el fondo GVC GAESCO CONSTANTFONS en concreto, vemos por delante un escenario positivo, aunque mucho peor que los últimos 2 años, por la bajada de tipos. El nivel de los tipos hace que podamos invertir, a través de depósitos y repos cercanos al tipo de depósito oficial del BCE que está al 2%. Hemos ido ampliando duraciones cuando los tipos estaban más altos (cerca de 1-3-4%) lo que nos permitirá tener aún un 2025 con rentabilidades superiores al EURIBOR para un fondo monetario con muy poco riesgo. b) Decisiones generales de inversión adoptadas. Durante el primer semestre, el fondo GVC Gaesco Constantfons, FI ha operado, acorde con su política conservadora y de preservación de capital, con operaciones de compraventa de Deuda Pública doméstica con pacto de recompra (repos) a distintos plazos. A fin de semestre el tipo de depósito del BCE es del 2%. Podemos ver aún alguna bajada más de tipos, pero no una vuelta a los tipos de hace unos años. Por lo que el fondo continuará mostrando rentabilidades positivas. Actualmente, la TIR del fondo es del 2,07% y la duración de 0,5. 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, sino que toma como referencia el comportamiento del índice en términos meramente informativos o comparativos. El Tracking error o de sanción efectiva de la IIC con respecto a su índice de referencia ha sido del 0,03% durante el periodo y en los últimos doce meses ha sido del 0,03%. Un tracking error superior al 4% indica una gestión activa. La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 1,01%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 1,22%. 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 18,51% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 261 participes, lo que supone una variación del 2,25%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 1,01%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo periodo del 0,23000000000000001%. 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 1,01%, 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 2,76%. 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. Hemos mantenido la mayoría de la cartera tal y como hemos ido realizando los últimos años, con el objetivo de minimizar las pérdidas en el mercado monetario: Rollando las posiciones de Repos y el depósito bancario. Hemos empezado a comprar letras tanto españolas como francesas para garantizar estas tasas más altas un poco más de tiempo (máximo 1 año) en vistas de bajadas de tipos futuras por parte del BCE. 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 periodo el fondo no se han realizado operaciones en instrumentos derivados. Durante el periodo se han efectuado operaciones de compra-venta de Deuda Pública con pacto de recompra (repos) con la distintas entidades por importe de 148,61 millones de euros, que supone un 2,08% del patrimonio medio. La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del 2,3%. d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyen 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 7,41%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 0,01%. La duración de la cartera de renta fija a final del trimestre era de 2,35 meses. El cálculo de la duración para las emisiones flotantes se ha efectuado asimilando la fecha de vencimiento a la próxima fecha de renovación de intereses. 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 0,21 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 considerara relevante o existieran derechos económicos a favor de los inversores, tales como primas de asistencia a juntas. 6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. N/A 7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. N/A 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis. 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). N/A 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO. Para el futuro próximo, y con la expectativa de unos tipos de interés más o menos estables en estos niveles por parte del BCE, el fondo mantiene una duración corta, siempre con el objetivo de minimizar las fluctuaciones, y preservar el capital en un momento de estabilidad tras dos años muy positivos para el mercado monetario. Para

provocará una bajada de remuneración del fondo, esperamos un año de rentabilidades que se acerque al 2%.

**10. Información sobre la política de remuneración.**

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