

PARETURN GVC GAESCO COLUMBUS EUROPEAN MID-CAP EQUITY FUND (MASTER) GVC GAESCO COLUMBUS EUROPEAN EQUITY FI (FEEDER)

31/12/23



OBJETIVO Y POLÍTICA DE INVERSIÓN

Vehículo de renta variable que focaliza sus inversiones en valores europeos de mediana capitalización y que presenta un elevado porcentaje de revalorización según criterios fundamentales.

IFORME DE GESTIÓN

Columbus clase I sube un 4,5% en diciembre, un 0,0% en 2023 y un 37,4% en los últimos 5 años. Este ha sido un buen fin de año para las empresas de mediana capitalización-"midcaps" (MSCI Mid Europe: +8% en el cuarto trimestre) y, en general, para los mercados de renta variable (Stoxx 600: +6% en el cuarto trimestre). Sin embargo, mirado más a largo plazo, para las pequeñas y medianas empresas, fue solo un rebote después de un mal año 2022 (MSCI Midcaps: -21%).

En el año 2023 las "midcaps" tuvieron un rendimiento muy inferior al de los grandes índices debido a las "7 grandes" acciones estadounidenses, pero ha sido interesante observar cómo el rally de fin de año en los bonos fue seguido por una muy buena recuperación en las midcaps. Se vislumbra luz al final del túnel para las empresas de mediana capitalización europeas, y también detectamos que la comunidad inversora está empezando a prestar atención a este espacio. Un artículo reciente del WSJ es un buen ejemplo ("Por qué ahora puede ser el momento de invertir en acciones de mediana capitalización", enero de 2024).

El reciente cambio de tendencia en los bonos lo cambia todo. Es importante por 2 razones: 1) Las empresas y las familias se pueden financiar más barato que hace meses. Y no es sólo implica menor coste, el miedo a tipos más altos es un disuasivo para tomar decisiones empresariales. Un entorno de tipos más estable afecta a toda la cadena de valor económica. 2) El nivel de tipos es el factor clave para la fijación de precios de los activos y explica los grandes flujos monetarios. Los fondos monetarios a corto plazo alcanzaron un máximo histórico en 2023, pero a final de año, los inversores se movieron rápidamente a tipos a largo plazo y, en parte, a empresas de mediana capitalización. La alternativa de la renta fija es menos atractiva y creemos que no hay otra clase de activos más interesante que las midcaps de calidad. Las empresas europeas de mediana capitalización siguen ofreciendo niveles de valoración muy interesantes y perspectivas relativamente buenas, incluso si las perspectivas macroeconómicas siguen siendo inciertas.

Seguimos viendo un gran valor en muchas empresas de alta calidad en Europa que tienen perspectivas sólidas de crecimiento y de generación de caja. La oportunidad de invertir en empresas de crecimiento de calidad en Europa sigue ahí, sin importar si la situación macroeconómica es incierta o si la inflación no regresa al objetivo del 2% durante algún tiempo.

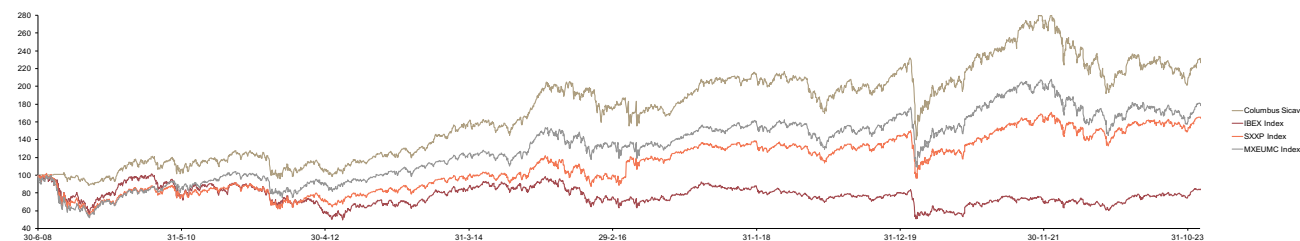
Existe una excesiva concentración de valor en las acciones de las "7 grandes", lo que suele ser un factor de bajos rendimientos a largo plazo. Una economía abierta requiere un gran grupo de empresas que respondan a las necesidades económicas y una buena selección de empresas de pequeña y mediana capitalización tiende a tener una mejor revalorización a largo plazo que la media del mercado. El consenso del mercado espera que la economía se desacelere en 2024 y comience un periodo de recortes de tasas que pueden ser favorables para las valoraciones de bonos y acciones. El riesgo de un ajuste macroeconómico sigue presente. En este entorno, estamos convencidos de que la cartera de Columbus está relativamente bien posicionada.

Respecto al portafolio de Columbus, durante el mes de diciembre se destaca la rentabilidad de varias acciones, en algunas, recientemente aumentamos nuestra participación, como **Mobico** (+27%), **Prysmian** (17%), **YouGov** (+14%) o **Trainline** (+13%). Si analizamos el año 2023 completo, los valores con mejor comportamiento fueron **Elector**, **Buzzi**, **Computacenter**, **Salcef**, **FFG International** y **AutoTrader**.

En el lado negativo, durante diciembre algunos títulos financieros siguieron sufriendo las perspectivas de tipos más bajos (**Unicaja**: -13%, **SCOR**: -9%, **Mapfre**: -4%). No obstante, mantenemos exposición (aproximadamente el 17% del NAV) a varios valores financieros de bajo riesgo, ya que los tipos actuales seguirán respaldando los beneficios, el valor sigue siendo muy favorable y vemos un buen impulso de los beneficios, especialmente en seguros (somos propietarios de **SCOR**, **Ageas** y **Hiscox**). En el total del año 2023 los valores que peor comportamiento tuvieron en el fondo fueron: **Siemens Energy**, **Mobico** y **Duerr**, algunos de estos han rebotado recientemente, pero la evolución operativa fue peor de la esperada.

Durante los últimos 2 meses nos hemos reunido con más de 50 empresas y hemos realizado varios cambios en la cartera. Las incorporaciones recientes a nuestra cartera incluyen **Kinopolis**, una historia de crecimiento y transformación en cines mejor de lo que percibe el mercado, **Befesa**, dedicada al reciclaje de metales donde esperamos un buen año 2024, y **Fresenius**, otra historia de reestructuración y valor en el sector de salud. El año 2024 se presenta favorable, a pesar de que las primeras jornadas de negociación han sido complejas. En nuestra opinión, es probable que las perspectivas macroeconómicas marquen la pauta, mientras que los tipos podrían ser favorables. En algún momento esperamos una revaloración de las empresas europeas de mediana capitalización de calidad y queremos estar preparados para aprovechar su potencial a largo plazo.

EVOLUCIÓN COMPARATIVA FONDO VS ÍNDICE (Las rentabilidades expresadas deducen las comisiones de gestión y de depositario)



	2023	1 MES	3 MESES	6 MESES	12 MESES	3 AÑOS	5 AÑOS	7 AÑOS	10 AÑOS	12 AÑOS	2008*
COLUMBUS	9.02%	4.58%	7.60%	2.51%	9.02%	1.68%	37.43%	36.87%	63.14%	128.43%	143.25%
STOXX 600	12.74%	3.77%	6.40%	6.40%	12.74%	20.05%	41.97%	45.93%	95.99%	65.33%	65.33%
MSCI MID CAPS	11.40%	5.05%	7.79%	5.64%	11.40%	4.98%	36.40%	29.42%	52.60%	116.12%	80.93%

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008*
COLUMBUS	-23.19%	21.41%	7.04%	27.61%	-15.59%	17.01%	-9.22%	18.21%	11.26%	23.87%	13.04%	-8.22%	-2.13%	22.25%	-0.01%
STOXX 600	-12.90%	22.25%	-4.04%	23.16%	-13.24%	7.68%	-1.20%	6.79%	4.35%	17.37%	14.37%	-12.20%	3.90%	23.40%	-40.90%
MSCI MID CAPS	-21.13%	18.49%	2.40%	26.89%	-15.17%	10.52%	-1.64%	12.69%	6.38%	21.00%	18.70%	-15.60%	16.80%	36.40%	-37.70%

*Desde 30 junio 2008

DISTRIBUCIÓN POR PAÍS

REINO UNIDO	24.51%
ITALIA	19.27%
ESPAÑA	16.98%
FRANCIA	12.12%
ALEMANIA	9.62%
BELGICA	6.80%
IRLANDA	3.91%
SUIZA	3.43%
NORUEGA	1.67%

DISTRIBUCIÓN POR SECTOR

INDUSTRIAL	18.94%
FINANCIERO	16.58%
CONSUMO	15.97%
SERVICIOS	11.77%
INFRAESTRUCTURA	11.28%
TECNOLOGÍA	9.82%
MATERIALES	9.42%
PHARMA	4.28%

DISTRIBUCIÓN POR DIVISA

EURO	70.39%
LIBRA ESTERLINA	24.51%
FRANCO SUIZO	3.43%
CORONA NORUEGA	1.67%

PRINCIPALES INVERSIONES

INTERPUMP GROUP SPA	4.66%
GRIFOLS	4.28%
DALATA HOTELS	3.91%
UNICAJA BANCO SA	3.87%
AGEAS	3.82%
AUTO TRADER GROUP PLC	3.67%
GETLINK	3.60%
ELEMENTIS	3.44%
REPLY SPA	3.32%
MAPFRE	3.29%

PARETURN GVC GAESCO COLUMBUS EUROPEAN MIDCAP EQUITY FUND (LUXEMBOURG UCITS)

INFORMACIÓN GENERAL

PAÍS DE CONSTITUCIÓN	LUXEMBURGO
VEHICULO	PARETURN GVC GAESCO COLUMBUS EUROPEAN MID-CAP EQUITY
GESTORA	WAYSTONE / GVC GAESCO GESTION SIC
CUSTODIO	BNP SECURITY SERVICES LUXEMBOURG
AUDITOR	DELOITTE
ADMINISTRADOR	BNP SECURITIES LUXEMBOURG
INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY	WAYSTONE
ASESOR	COLUMBUS INVESTMENT PARTNERS ES "APPOINTED REPRESENTATIVE" DE ALTERNATIVES ST JAMES, AUTORIZADO Y REGULADO POR EL FCA

INFORMACIÓN ACCIONES

ACCION	CLASE R-B	CLASE IZ-B	CLASE IGC
ISIN	LU156989738	LU156989716	LU237852982
COMISIÓN DE GESTIÓN	1,35%	0,75%	0,80%
COMISIÓN DE ÉXITO	9% SOBRE BENCHMARK, CON HWM DE 3Y	9% SOBRE BENCHMARK, CON HWM DE 3Y	No
INVERSIÓN MÍNIMA	UNA ACCIÓN	UNA ACCIÓN	UNA ACCIÓN
VALOR LIQUIDATIVO	173,54 €	168,60 €	156,02€
CÓDIGO BLOOMBERG	PAMCB1	PAMCB2	

GVC GAESCO COLUMBUS EUROPEAN EQUITIES FI

INFORMACIÓN GENERAL

PAÍS DE CONSTITUCIÓN	ESPAÑA/UCITS
CATEGORÍA	RENTA VARIABLE EUROPEA
ENTIDAD GESTORA	GVC GAESCO GESTION SIC
ENTIDAD DEPOSITARIA	BNP PARIBAS
ENTIDAD AUDITORA	DELOITTE SL
DIVISA BASE	EUR

INFORMACIÓN ACCIONES

ACCION	CLASE A (RETAIL)	CLASE I (INSTITUCIONAL)	CLASE P (INVERSIÓN MÍNIMA 300.000 EUROS)
ISIN	ES0143599005	ES0143599013	ES0143599021
COMISIÓN DE GESTIÓN	2,25 TOTAL FEES	0,75% TOTAL FEES	1,35% TOTAL FEES
COMISIÓN DE ÉXITO	9% SOBRE BENCHMARK, CON HWM DE 3Y	9% SOBRE BENCHMARK, CON HWM DE 3Y	9% SOBRE BENCHMARK, CON HWM DE 3Y
INVERSIÓN MÍNIMA	UNA ACCIÓN	UNA ACCIÓN	UNA ACCIÓN
VALOR LIQUIDATIVO	10,07 €	10,17 €	10,06 €

Este presente informe se facilita sólo a efectos informativos. Toda la información incluida en este informe ha sido recopilada de fuentes que consideramos fiables, no garantizando la integridad, veracidad y exactitud de la misma. Todas las opiniones y las estimaciones que figuran en el presente informe constituyen nuestra opinión en la fecha del mismo y pueden ser modificados sin previo aviso. No aceptará ningún tipo de responsabilidad por pérdidas directas o emergentes que se deban al uso del presente informe o del contenido del mismo. El presente informe no podrá ser reproducido, distribuido ni publicado por ningún receptor del Pareturn Gvc Gaesco Columbus European Mid Cap Equity Fund (el "Fondo") es una entidad calificada para la inversión colectiva en valores mobiliarios ("OCVM") en virtud de la Directiva 2009/65/CE (modificada). Este documento es emitido por Columbus Investment Partners Ltd, que es un "apointed representative" de Alternatives St James LLP, que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera. Pasado y es sólo para circulación privada. La información contenida en este documento es estrictamente confidencial y no constituye una oferta de venta o la suscripción de ninguna oferta para comprar valores o derivados y no puede ser reproducida, distribuida o publicada por ningún destinatario para ningún propósito sin el consentimiento previo por escrito de Columbus Investment Partners Ltd. El valor de las inversiones y los ingresos generados pueden subir como bajar y no están garantizados. Es posible que no recupere la cantidad originalmente invertida. El rendimiento pasado no es necesariamente una guía para el rendimiento futuro. Los cambios en los tipos de cambio pueden tener un efecto adverso sobre el valor, el precio o los ingresos de las inversiones. También existen riesgos adicionales asociados con las inversiones en mercados emergentes o en desarrollo. La información y las opiniones contenidas en este documento son sólo para propósitos de antecedentes y no pretenden ser consejos o recomendaciones. 2024. Reservados todos los derechos.