



INFORME FONDOS 1ER SEMESTRE 2026

GSM&B Agencia
de Valores

Un semestre marcado por la gestión activa y la generación de valor

La primera mitad de 2026 ha estado caracterizada por un entorno de mercado complejo, condicionado por la volatilidad geopolítica, las expectativas de inflación y los movimientos de los bancos centrales. A pesar de este contexto, los fondos gestionados por **Gesem Asesoramiento Financiero AV SA** han mostrado un comportamiento satisfactorio, apoyados en una filosofía de inversión basada en la selección rigurosa de activos, la gestión activa del riesgo y una visión de largo plazo.

Nuestra estrategia ha continuado enfocada en identificar compañías y emisiones con sólidos fundamentales, manteniendo la disciplina en los procesos de valoración y adaptando las carteras a las oportunidades que han ido surgiendo en los distintos mercados. Como resultado, varios de nuestros fondos han obtenido rentabilidades próximas o superiores al 5%, manteniendo, además, unos niveles de riesgo muy contenidos para el entorno actual.

Convicción en activos de calidad

Durante el semestre hemos reforzado nuestra exposición a empresas líderes en sus sectores, con ventajas competitivas claras y capacidad demostrada para generar valor a largo plazo. Compañías como Aena, Iberdrola o Rational se han incorporado o ganado protagonismo en algunas de nuestras estrategias, mientras que se han realizado ajustes en posiciones que habían alcanzado nuestros objetivos de valoración.

Asimismo, hemos continuado apostando por grandes tendencias estructurales que consideramos llamadas a desempeñar un papel relevante durante los próximos años, como la digitalización, la defensa, la electrificación de la economía o la energía nuclear.

Aprovechando oportunidades en renta fija

La evolución de los tipos de interés durante el semestre ha generado oportunidades atractivas en los mercados de renta fija. Hemos aprovechado este escenario para aumentar selectivamente la duración media de las carteras e incorporar emisiones que ofrecen rentabilidades especialmente interesantes en relación con su riesgo.

Nuestro enfoque continúa siendo prudente y selectivo, priorizando emisores con una adecuada capacidad financiera y favoreciendo, especialmente dentro del universo high yield, aquellos segmentos donde la relación rentabilidad-riesgo resulta más atractiva para nuestros inversores.

Gestión activa y control del riesgo

Uno de los elementos diferenciadores de nuestra gestión ha seguido siendo la capacidad de adaptación. Durante estos meses hemos aprovechado episodios de volatilidad para reposicionar las carteras, incrementar exposición en activos con valoraciones atractivas o materializar beneficios en aquellas inversiones cuya valoración ya reflejaba gran parte de su potencial.

La diversificación, la cobertura de riesgos de divisa cuando lo hemos considerado oportuno y la vigilancia permanente del entorno económico continúan siendo pilares fundamentales de nuestra filosofía de inversión.

Mirando hacia la segunda mitad del año

De cara al segundo semestre mantenemos una visión constructiva, aunque prudente. La economía global continúa mostrando resiliencia, los beneficios empresariales siguen evolucionando de forma favorable en numerosos sectores y los mercados continúan ofreciendo oportunidades para la gestión activa.

En **Gesem Asesoramiento Financiero AV SA** seguiremos centrados en lo que mejor sabemos hacer: seleccionar activos de calidad, gestionar el riesgo de forma disciplinada y construir carteras sólidas capaces de generar valor sostenible para nuestros partícipes en el largo plazo.

Gesem Gestión Flexible FI ES0142046004 ★★★

Rating Morningstar a 30 jun 2026

Rentabilidad	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Desde inicio
Gesem Gestión Flexible	4,82%	6,62%	4,91%	10,38%	-9,68%	8,60%	1,07%	7,05%	-4,92%	1,25%	4,97%	4,44%	8,22%	89,45%
	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
	1,68%	-0,43%	0,04%	-0,26%	0,77%	0,90%	1,48%	0,66%	1,49%	0,84%	-3,91%	2,90%	2,27%	1,28%

*Inversiones Bejar SICAV se transforma en Gesem Gestión Flexible en 14/11/2017

El fondo ha completado una excelente primera mitad de 2026, con una rentabilidad cercana al 5%, manteniendo unos niveles de riesgo especialmente contenidos. La volatilidad a doce meses se sitúa en el 4,52%, lo que ha permitido alcanzar un ratio de Sharpe de 1,69, mientras que el 83% de los meses del último año han cerrado con rentabilidades positivas.

Durante el semestre hemos incrementado gradualmente nuestra exposición a renta variable hasta el 33% de la cartera, convencidos de que siguen existiendo oportunidades atractivas en compañías de calidad con sólidos fundamentales y elevado potencial de creación de valor a largo plazo.

Siguiendo esta filosofía, hemos incorporado empresas como Aena y la alemana Rational, mientras que hemos reducido o liquidado posiciones que ya habían alcanzado nuestros objetivos de valoración o cuyo potencial esperado había disminuido. Asimismo, hemos realizado ajustes tácticos en algunos valores que acumulaban importantes revalorizaciones para mantener una adecuada diversificación.

En la parte más temática de la cartera seguimos apostando por tendencias estructurales de largo plazo, como la defensa o la energía nuclear. Además, hemos aprovechado las dudas generadas en torno al crédito privado para incorporar Blackstone Secured Lending Fund, una inversión que consideramos ofrece una combinación atractiva de rentabilidad recurrente y potencial de revalorización.

Entre los principales contribuyentes a la rentabilidad destacan ASML (109%), ACS (118%) y el fondo Robeco Asian Equities, que han mostrado un comportamiento especialmente favorable durante el semestre.

En renta fija hemos aprovechado el aumento de las rentabilidades para incrementar progresivamente la duración media de la cartera, incorporando principalmente emisores de calidad con el objetivo de mejorar la rentabilidad esperada sin asumir riesgos excesivos.

Por último, mantenemos una exposición significativa al dólar estadounidense, totalmente cubierta, al considerar que los riesgos macroeconómicos y las expectativas de futuras bajadas de tipos en Estados Unidos podrían seguir presionando a la divisa frente al euro durante los próximos meses.

Gesem Faro Global High Yield FI ES0142046012 ★★★★★

Rating Morningstar a 30 jun 2026

Rentabilidad	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Desde inicio	
Gesem Faro High Yield	1.49%	6.43%	5.40%	10.16%	-5.04%	6.02%	1.27%	4.94%	-8.81%	-0.33%	12.20%	-3.17%	-3.12%	74.85%	
	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Anualizado desde inicio
	1.35%	0.57%	0.96%	-0.04%	0.09%	0.15%	0.30%	0.86%	1.05%	-0.42%	-2.48%	2.15%	0.35%	0.89%	4.10%

*Faro Capital SICAV se transforma en Gesem Faro High Yield en 16/11/2017

*Faro Capital SICAV se transforma en Gesem Faro High Yield en 16/11/2017

El fondo ha cerrado el primer semestre con una rentabilidad cercana al 1,5% en un entorno especialmente complejo para los mercados de renta fija, marcado por la subida de los tipos de interés y el repunte de las expectativas de inflación.

Durante estos meses hemos continuado gestionando la cartera de forma activa, aprovechando las oportunidades que han surgido en distintos segmentos del mercado de crédito. Como consecuencia del aumento de las rentabilidades, hemos incrementado la duración media de la cartera hasta situarla por encima de los tres años, mejorando así el perfil de rentabilidad potencial de la misma.

La cartera mantiene una rentabilidad media atractiva, sustentada por una selección cuidadosa de emisiones y una gestión disciplinada del riesgo. Entre las nuevas incorporaciones destacan compañías como Ontex, Sappi Paper y Blue Owl, donde hemos identificado valoraciones interesantes tras las ampliaciones de diferenciales registradas en determinados sectores.

Desde una perspectiva de mercado, seguimos observando unos fundamentales corporativos razonablemente sólidos, con niveles de endeudamiento contenidos tanto en empresas como en familias. Aunque los diferenciales de crédito se mantienen en niveles exigentes, consideramos que el entorno económico sigue ofreciendo soporte al activo.

No obstante, hemos reforzado el sesgo hacia emisores de mayor calidad dentro del universo high yield, entendiendo que la prima adicional ofrecida actualmente por los segmentos de menor calidad no compensa adecuadamente el riesgo asumido.

Seguiremos gestionando de forma activa y flexible para aprovechar las ineficiencias que periódicamente aparecen en el mercado y generar valor para nuestros partícipes.

Gestión Boutique IV Gesem W-Health & Sports Fund FI ES0168799007

★★★ Medalist Rating Desbloquear Rating >

Rating Morningstar a 30 jun 2026

Rentabilidad

	2026	2025	2024	2023	2022	2021	Desde inicio
Gesem WS	1,81%	2,03%	18,68%	8,91%	-34,31%	11,42%	-1,75%
MSCI World *	8,92%	19,49%	17,00%	21,77%	-19,46%	21,42%	81,29%

	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Gesem WS	5,95%	-2,10%	-1,66%	0,65%	0,09%	-2,77%	4,92%	0,26%	-0,76%	1,73%	-8,45%	6,54%	1,65%	1,71%
MSCI World *	5,69%	4,22%	1,23%	2,49%	3,09%	1,94%	0,18%	0,73%	0,73%	0,64%	-6,55%	9,45%	4,37%	-0,80%

El fondo ha cerrado el semestre con una rentabilidad cercana al 2%, un resultado que consideramos claramente mejorable y que se ha visto condicionado por una volatilidad superior a nuestros objetivos. La exposición mantenida durante buena parte del periodo a determinados sectores de consumo y retail ha tenido un impacto negativo en el comportamiento relativo de la cartera.

Durante estos seis primeros meses hemos realizado cambios relevantes en la distribución geográfica de las inversiones, aumentando la exposición a Estados Unidos y España, mercados donde seguimos identificando mejores oportunidades de inversión y compañías con ventajas competitivas sostenibles.

Entre las nuevas incorporaciones destacan empresas de elevada calidad como Iberdrola y Aena. En ambos casos consideramos que cuentan con modelos de negocio sólidos y perspectivas favorables de crecimiento a largo plazo. Asimismo, hemos incrementado nuestra exposición a tendencias estructurales como la defensa y la energía nuclear mediante inversiones específicas en estos sectores.

La gestión activa de la cartera nos ha llevado también a deshacer posiciones cuya tesis de inversión había cambiado o habían alcanzado nuestros objetivos de valoración, manteniendo siempre el foco en la calidad y el potencial de generación de rentabilidad futura.

Entre las inversiones más destacadas del semestre sobresalen nuevamente compañías como ASML y ACS, que continúan demostrando la fortaleza de sus modelos de negocio y su capacidad para crear valor para el accionista.

La exposición al dólar estadounidense se sitúa actualmente en el 46% de la cartera y permanece completamente cubierta frente a movimientos de la divisa.

Gesem Moderado Flexible FI ES0142046020 ★★★

Rating Morningstar a 30 jun 2026

Rentabilidad

	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	Desde inicio
Gesem Moderado Flexible	2,89%	4,01%	4,54%	9,52%	-10,80%	4,42%	-0,66%	2,82%	-5,87%	0,52%	6,78%	2,62%	7,98%	37,32%

	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Gesem Moderado Flexible	1,38%	-0,43%	0,01%	0,18%	0,72%	0,85%	0,39%	0,39%	1,14%	0,80%	-2,74%	1,98%	1,07%	0,67%

*Noray de Valores 2010 SICAV se transforma en Gesem Moderado Flexible en 18/12/2017

Nuestro fondo de perfil más conservador ha registrado un comportamiento especialmente satisfactorio durante la primera mitad de 2026, acumulando una rentabilidad cercana al 3% con una volatilidad a doce meses de apenas el 3,06%. Estos resultados permiten alcanzar un ratio de Sharpe de 1,48 y reflejan la consistencia del proceso de inversión.

De hecho, en los últimos doce meses únicamente se ha registrado un mes con rentabilidad negativa, una muestra de la estabilidad que caracteriza a esta estrategia y que encaja plenamente con el objetivo de preservación patrimonial para el que fue diseñada.

La exposición a renta variable continúa siendo moderada, por debajo del 20%, aunque se ha incrementado ligeramente durante el semestre para aprovechar determinadas oportunidades de mercado.

En renta fija mantenemos una cartera diversificada, con una duración próxima a los tres años y una rentabilidad media atractiva para un vehículo de estas características.

La estrategia sigue compartiendo la misma filosofía de inversión que Gesem Gestión Flexible, aunque adaptada a un perfil de riesgo más conservador y orientado prioritariamente a la preservación y crecimiento gradual del patrimonio.

Gesem Agresivo Flexible FI ES0142046038 ★★ ★

Rating Morningstar a 30 jun 2026

Rentabilidad														
														Desde inicio

El fondo ha concluido el semestre con una rentabilidad del 5,78%, reflejando la positiva evolución de los mercados y la adecuada implementación de nuestra estrategia de asignación de activos.

Durante este periodo hemos reducido progresivamente la posición de liquidez, aunque ésta continúa siendo significativa y nos permite mantener un elevado grado de flexibilidad para aprovechar futuras oportunidades de inversión. Los recursos liberados se han destinado tanto a renta variable como a renta fija de corto plazo, mejorando la eficiencia global de la cartera.

La exposición a renta variable continúa estando claramente orientada hacia Estados Unidos, mercado que sigue concentrando una parte importante de las compañías con mayor capacidad de crecimiento y generación de beneficios.

Mantenemos además una filosofía de inversión basada en la baja rotación de activos. Nuestra intención es invertir en negocios de alta calidad y mantenerlos durante largos periodos de tiempo, permitiendo que el crecimiento de las compañías se traslade de forma natural a la rentabilidad de la cartera.

Entre las operaciones más relevantes del semestre destaca la incorporación de Blackstone Secured Lending Fund, donde hemos identificado una oportunidad atractiva derivada del excesivo castigo sufrido por el sector de crédito privado.

Por el lado de las ventas, hemos aprovechado valoraciones especialmente exigentes para materializar beneficios en compañías como Booking después de una extraordinaria revalorización acumulada (+273%), mientras que en el caso de Accenture (-45%) hemos preferido reducir exposición ante la creciente incertidumbre sobre el impacto que la inteligencia artificial puede tener en determinados segmentos de su negocio.

Gesem Cygnus Pensiones PP ★★

Rentabilidad														
	2026	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	Desde inicio		Anualizado	
Gesem Cygnus PP	6,31%	10,45%	5,19%	1,59%	-15,54%	5,80%	-0,91%	-2,61%	-9,36%	0,79%	-1,14%		-0,15%	
	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
	0,07%	0,07%	0,07%	-0,12%	2,39%	2,12%	1,16%	1,26%	4,52%	1,20%	-3,47%	2,35%	1,75%	-0,03%

El plan de pensiones asesorado por Gesem Asesoramiento Financiero AV SA sigue con su excelente comportamiento tras quedar el año pasado en primera posición de su categoría con una rentabilidad acumulada de más del 10%. Este año en 6 meses la rentabilidad supera claramente el 6%.

En este caso, dado el tamaño más pequeño de vehículo y con la intención de mantener un adecuado nivel de diversificación, la construcción de la cartera se hace a través de ETFs, siguiendo nuestro modelo de asignación táctica basada en señales macro y de mercado. Adicionalmente, incorporamos una selección de fondos alternativos que lo que buscan es una descorrelación con los mercados tradicionales y la obtención de rentabilidades absolutas en cualquier entorno de mercado.