

## GESCONSULT CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

**Gestora:** 1) GESCONSULT, S.A., S.G.I.I.C.      **Depositario:** BANCO CAMINOS, S.A.      **Auditor:** DELOITTE, SL  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCO CAMINOS      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.gesconsult.com](http://www.gesconsult.com).

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

### Dirección

CL. Príncipe de Vergara, 36, 6º, D  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

[fondos@gesconsult.es](mailto:fondos@gesconsult.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 FONDO

Fecha de registro: 28/06/1990

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo tendrá como vocación invertir más del 75% de su patrimonio en valores de renta variable de la OCDE y de ésta al menos el 60% en valores de emisores radicados en la zona euro. El resto del patrimonio estará invertido entre renta fija pública y/o privada, incluyendo depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, e instrumentos del mercado monetario no cotizados que sea líquidos. El fondo podrá tener como máximo un 30% del patrimonio de exposición al riesgo divisa.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,36	0,44	0,36	1,92
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,06	0,00	0,06	0,01

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	429.745,25	499.497,00
Nº de Partícipes	369	378
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	No tiene	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	9.795	22,7922
2020	10.036	20,0916
2019	10.696	20,3791
2018	10.259	17,7796

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,99	0,00	0,99	0,99	0,00	0,99	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Rentabilidad IIC</b>	13,44	7,98	5,05	7,98	2,02	-1,41	14,62	-17,27	-0,79

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,73	04-05-2021	-1,73	04-05-2021	-9,79	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,48	14-05-2021	1,80	01-03-2021	6,02	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	10,19	9,77	10,65	16,04	15,44	24,27	11,33	11,26	19,32
<b>Ibex-35</b>	15,25	13,98	16,53	25,56	21,33	34,16	12,41	13,65	25,89
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,15	0,12	0,16	0,17	0,10	0,41	0,16	0,25	0,43
<b>BENCHMARK GC CRECIMIENTO</b>	12,50	12,27	12,80	20,29	18,60	30,58	12,20	12,89	20,75
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	9,49	9,49	9,90	10,34	9,82	10,34	8,52	8,25	7,56

(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.

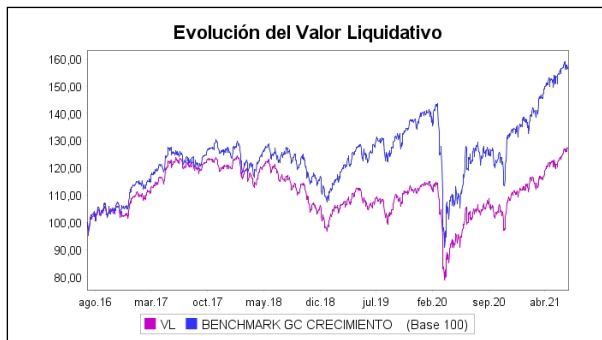
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,17	0,59	0,59	0,61	0,60	2,40	2,43	2,31	2,21

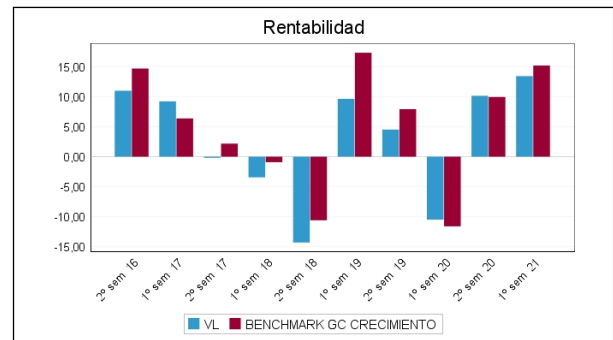
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 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* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	9.679	111	1,21
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	24.447	599	3,76
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	33.924	712	11,37
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	52.304	993	10,67
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	5.646	1.318	10,16
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	0	0	0,00
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	67.812	7.587	0,34
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>193.811</b>	<b>11.320</b>	<b>5,82</b>

\*Medias.

\*\*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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.636	98,38	8.920	88,88
* Cartera interior	1.322	13,50	1.175	11,71
* Cartera exterior	8.314	84,88	7.745	77,17
* 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 (TESORERÍA)	430	4,39	932	9,29
(+/-) RESTO	-271	-2,77	184	1,83
TOTAL PATRIMONIO	9.795	100,00 %	10.036	100,00 %

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 del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.036	9.468	10.036	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-14,98	-3,81	-14,98	296,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	12,52	9,67	12,52	30,91
(+) Rendimientos de gestión	13,91	11,01	13,91	27,68
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	131,48
+ Dividendos	0,76	0,57	0,76	36,51
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	14,07	9,86	14,07	44,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,98	0,64	-0,98	-253,85
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,06	-0,06	0,06	-193,93
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,39	-1,34	-1,39	4,43
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-0,25
- Comisión de depositario	-0,05	-0,06	-0,05	-16,71
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,15	-0,13	-8,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-0,08
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,12	-0,21	70,22
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.795	10.036	9.795	

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

### 3. Inversiones financieras

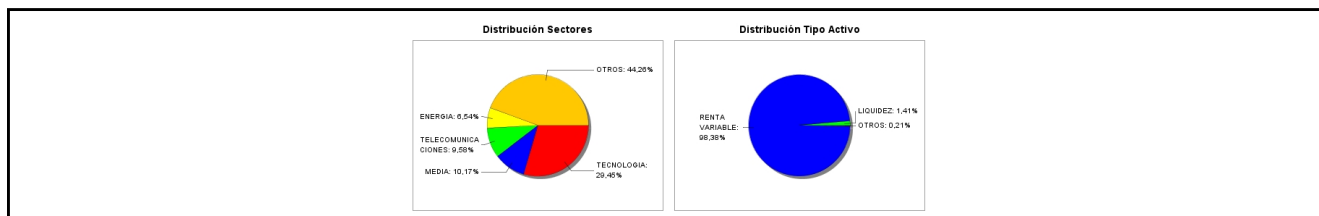
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.322	13,51	1.175	11,71
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.322	13,51	1.175	11,71
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.322	13,51	1.175	11,71
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	8.314	84,88	7.745	77,20
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	8.314	84,88	7.745	77,20
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.314	84,88	7.745	77,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.636	98,39	8.920	88,91

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/21	1.274	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1274	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1274</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

a) Existe partícipes significativos que a fecha de informe mantienen una posición de 24,89% y 21,62% sobre el patrimonio del fondo.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados

En su intervención del pasado 16 de junio, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) anunció que prevé 2 subidas de tipos antes de finales de 2023. Con esas guías, el organismo monetario avisa con una antelación de prácticamente 2 años, siendo extremadamente cuidadoso y vocal, intentando ser muy cuidadoso para evitar un nuevo Taper Tantrum que genere reminiscencias de 2013. Sin embargo, antes de subir tipos, primero es necesario retirar los programas de compras de activos. Esa retirada será muy gradual, una desaceleración conocida como Tapering, con la que el mercado durante este segundo trimestre del año ha comenzado a especular. Por el momento, todo apunta a que será en la cumbre de Jackson Hole (26-28 agosto) cuando la FED por fin de pistas sobre cuándo y cómo va a llevar a cabo esa retirada.

Hablar de retirada de compras de activos y subida de tipos, enfría las expectativas de inflación a 5 años, e indirectamente también afecta a las expectativas de crecimiento económico de medio/largo plazo.

Típicamente, los bancos centrales realizan este cambio de rumbo cuando la economía transcurre de un escenario puramente reflacionario (en el que el crecimiento económico es lo suficientemente fuerte como para justificar algo de inflación) para pasar a uno más bien puramente inflacionario. Pero ¿por qué ha sido tan fugaz -para el mercado- el escenario de reflación? La reflación basada en la expansión de la deuda no crea una expansión económica continuada. Toma prestado el crecimiento del futuro para generar un shock positivo en el crecimiento actual, que lejos de tener un efecto multiplicador, va agotándose debido a la losa que supone cargar con mayor deuda: en algún punto toca retirar ayudas, subir impuestos y estabilizar las cuentas. Además, es importante recordar que el mercado es una máquina anticipatoria, y como tal, se anticipa a los movimientos que los bancos centrales están comunicando que comenzarán pronto a implementar.

El cambio de narrativa por parte del primer banco central del mundo provocó un fuerte movimiento en la pendiente de las curvas soberanas, agotando el movimiento de inclinación de la pendiente, sobre el que se apoyaba la estrategia de rotación "reflation-trade". Observamos un repunte en los tramos cortos de la curva (2-7 años) mientras que los largos (10-30 años) se observó un recorte, produciéndose un aplanamiento (flattening) de la misma. Este movimiento ha supuesto un mayor posicionamiento a favor de activos de larga duración en detrimento de los de corta duración. Además, en el caso de la renta fija, los gestores en dicho espectro del mercado buscan activos con mayor convexidad (estructuras tipo barbell).

Aplicando ese cambio a la renta variable, el contexto descrito supone un posicionamiento menos agresivo a favor de los cíclicos, para pasar a preponderar activos de corte "defensivo", "growth" o "quality". Este movimiento es consecuencia del previamente comentado agotamiento del "reflation trade". ¿Qué supone este cambio cuando hablamos de sectores? Flujos de salida en Materias Primas, Transporte, Bienes de equipo, Autos y Financieras, entre otros, al tiempo que se observan flujos de entrada en Tecnología, Consumo básico (Staples), Utilities o salud.

En el caso de la reducción en el precio de las materias primas, que en algunos casos han llegado a borrar las subidas producidas desde que comenzó el año, no sólo se debe al movimiento de las curvas. También China parece decidida a acometer las medidas que hagan para enfriar el fuerte tirón de precios, que tanto penaliza a su balanza comercial.

A pesar de las dudas que pueda haber en mercado sobre la solidez de la recuperación económica, nuestra visión para los próximos 12-24 meses sigue siendo una recuperación progresiva de la economía del shock sufrido. Dicho esto, no nos cabe duda de que ese proceso no se producirá de forma lineal, siendo muy posible que vivamos episodios de volatilidad y nerviosismo en el camino.

De momento, los inversores cuentan con el apoyo de los más importantes bancos centrales y gobiernos del mundo, que mantienen sus políticas acomodaticias. La evolución de los beneficios empresariales, factor que explica el 90% del comportamiento de las acciones en el largo plazo, sigue mostrando un ritmo de reparación extraordinario. Y si además añadimos que se espera que la renta fija siga ofreciendo una rentabilidad tan limitada -e incluso en algunos casos negativa-, la mejor alternativa para los inversores sigue siendo mirar a largo plazo y permanecer invertidos en renta variable.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las decisiones de inversión adoptadas durante el semestre han tenido como objetivos primordiales la preservación del patrimonio de los partícipes y la consecución de rentabilidades atractivas, tanto en términos absolutos como relativos, asumiendo un limitado nivel de riesgo.

Para cumplir dichos objetivos, hemos tratado de aprovechar tácticamente la buena evolución de los segmentos más cíclicos del mercado durante los 3 primeros meses del año y retomar un posicionamiento más en línea con la estrategia de largo plazo durante el segundo trimestre del año.

Subidas extraordinarias, como las ocurridas con Volkswagen, Crédit Agricole o BNP Paribas, nos han empujado a deshacer el posicionamiento táctico en este tipo de compañías. Caídas injustificadas en las acciones de compañías que conocemos, como Teamviewer, Ubisoft o Prosus, son algunas de las oportunidades que el mercado nos ha brindado para retomar ese posicionamiento estratégico.

En cualquiera de los casos, las modificaciones en cartera se han realizado atendiendo a los potenciales de revalorización de los diferentes sectores/compañías, entendiendo el mismo como la relación entre el valor intrínseco de las compañías (a través del análisis de sus fundamentales) y su valor de mercado (precio de sus acciones en cada momento).



Como posicionamiento estratégico, buscamos permanecer invertidos en negocios de una calidad superior a la media del mercado. La selección de dichas empresas es el resultado de un análisis continuo, cualitativo y cuantitativo, que nos permite conocer cada día mejor nuestros negocios, habiendo de reafirmarse de forma constante los motivos de la inversión. Si las circunstancias que nos hicieron considerar un negocio como de alta calidad cambian lo suficiente como para empeorar sustancialmente nuestra percepción del mismo, ello automáticamente nos lleva a la venta de la posición en cuestión. Esta estrategia estimamos que nos permitirá superar a los índices con el paso del tiempo de manera consistente.

Por geografías, la exposición media aproximada del fondo durante el semestre ha sido a Francia (27%), Estados Unidos (24%), Alemania (18%), España (13%), Holanda (5%), Finlandia (4%), Irlanda (4%) y Portugal (3%).

Por sectores, el peso del sector tecnológico sigue siendo predominante en el fondo, estando distribuido de la siguiente manera: Software (17,6%), Hardware y Semiconductores (9,7%), Internet y publicidad digital (10,4%), videojuegos (3,1%) y pagos digitales (1,5%). Los dos siguientes sectores con más peso en el fondo son el sector salud y tecnología médica (12,3%) y el sector de consumo discrecional y e-commerce (10,5%).

#### c) Índice de referencia

La gestión del fondo toma como referencia, a efectos meramente informativos y/o comparativos, la rentabilidad del índice compuesto por el 95% del Eurostoxx50 Net Return y el 5% del Euribor 12 meses. Durante el semestre la rentabilidad del índice ha sido del +14,57% con una volatilidad del 12,50%.

#### d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de IIC

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 10.035.696,70 euros a 9.794.847,68 euros (-2,40%) y el número de partícipes ha pasado de 378 a 369.

Durante el semestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del +13,44% frente al +14,57% de su índice de referencia, al +14,40% del Eurostoxx50, al +13,21% del Dax, al +9,26% del Ibex35 y al +8,65% del IGBM.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 1,17%.

#### e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

La rentabilidad obtenida por el fondo ha sido superior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (+5,82%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (+0,08%).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

#### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el semestre hemos aprovechado correcciones en valores puntuales para incluir o incrementar posiciones. Todos ellos cumplen criterios de alta calidad y sus perspectivas de crecimiento, rentabilidad y retorno justifican la valoración con la que cotizan. Destacamos las siguientes operaciones:

- Inclusiones/Incrementos: Apple, Nemetschek, Kering y TeamViewer AG, Schneider Electric, Linde, Teleperformance, Ubisoft, Prosus, Aliaba, Nagarro SE y Acciona Energía.

-

Asimismo, durante el periodo hemos realizado ciertas ventas, bien por haber alcanzado nuestra valoración intrínseca y habernos quedado sin potencial adicional de revalorización, o bien porque hemos considerado que era el momento de tomar beneficios al empeorar las perspectivas que inicialmente teníamos sobre la evolución del negocio. Como tercer motivo, algunas de las ventas también se han realizado con motivo de ajustes de porcentajes de inversión y de nivel de riesgo del conjunto de la cartera. Destacamos las siguientes operaciones:

- Salidas: Unilever, Fagron, Booking, Volkswagen, Michelin, BNP Paribas, Crédit Agricole, Enel, Iberdrola, Deutsche Telekom, Hochtief, AB InBev y Diney.

- Reducciones: Glanbia, Bureau Veritas, Technogym, Capgemini, Corticeira Amorim y Cellnex.

Durante el semestre las posiciones más rentabilidad ha aportado al fondo han sido Glanbia, Alphabet, Facebook, Microsoft y Capgemini. En cuanto a detractores de rentabilidad, las posiciones que más han restado al fondo durante el periodo han sido Ubisoft y Corticeira Amorim.

#### b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

#### c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos financieros derivados, que han consistido en la venta de Futuros sobre el Eurostoxx50 y Nasdaq, con el objetivo de proteger parte del patrimonio durante contextos de incertidumbre de mercado. Además, hemos utilizado coberturas eurodólar para cubrir nuestra exposición a la divisa

estadounidense. A cierre del periodo el fondo cuenta con una posición abierta en futuros de eurodólar del 12,59% de su patrimonio.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unas pérdidas de 96.018,42 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 1,76% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9974.

Durante el periodo no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: acciones de Global Dominion (1,67%) y acciones Corticeira Amorim (1,67%).

Este fondo no tiene en su cartera ningún producto estructurado o activo integrado dentro del artículo 48.1j del RIIC.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD: No aplicable

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

La volatilidad del fondo en el periodo alcanzó el 10,19% frente al 15,71% del semestre anterior, al 12,50% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 15,25% del Ibex35, al 15,09% del IGBM, al 13,19% del Eurostoxx50 y al 13,86% del Dax.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS

La política establecida por la gestora en relación al ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente:

Juntas sin prima de asistencia: No ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones.

Juntas con prima de asistencia: Se proceder a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV: No aplicable

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS: No aplicable

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS

Durante el periodo, el fondo ha soportado 8.447,27 € (0,09% s/patrimonio medio del periodo) en concepto de gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones, prestado por varios proveedores.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS): No aplicable

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Tal y como hemos comentado los apartados 1.a) y 1.b) el presente documento, para los próximos 12-24 meses es de que la economía siga recuperándose progresivamente, aunque probablemente no de forma lineal. Los mercados han corrido de forma rápida y las valoraciones actualmente están ajustadas. Ello nos hace esperar unos rendimientos más normalizados para los próximos meses para los mercados de renta variable, y probablemente repuntes de volatilidad y mayor dispersión en el comportamiento de las acciones.

En ese sentido, hemos reposicionado las carteras hacia una distribución más equilibrada, cerrando aquellas apuestas tácticas en los valores con más beta y retomando nuestro posicionamiento estratégico de largo plazo. Un largo plazo en el que no dudamos seguir invirtiendo en negocios de calidad, bien gestionados, y bien posicionados en tendencias de futuro que tienen el viento a favor, pues son precisamente este tipo de negocios los más capacitados para incrementar su valor de manera recurrente a lo largo del tiempo, sin importar el momento del ciclo en que nos encontremos.

No descartamos la posibilidad de, que a pesar de que en los próximos trimestres la evolución de la economía real sea positiva, los mercados puedan sufrir ciertas correcciones, buscando consolidar los altos niveles en los que se sitúa actualmente. Sin embargo, esa eventual situación no nos preocupa en exceso, dada la excelente calidad de los negocios que componen la cartera. Por ello, la cartera de Gesconsult Crecimiento actualmente está ampliamente compuesta en un alto grado por compañías de un alto perfil de calidad.

Dado que la calidad puede entenderse como algo abstracto, creemos necesario enumerar los criterios a los que nos referimos:

- Crecimiento atractivo y sostenible de los ingresos, basado en la solidez de la demanda, un alto poder de fijación de precios y un alto nivel de recurrencia de los ingresos incluso en contextos de recesión económica.
- Rentabilidad por encima de la media del mercado, medida en márgenes operativos amplios, que además permitan absorber incrementos en costes (o, dicho de otro modo, compañías con bajo apalancamiento operativo para poder

amortiguar mejor caídas de volúmenes).

- Compañías con apalancamiento financiero bajo y generación de caja libre positiva, y que, además sean capaces de generar altos retornos sobre el capital de una forma sostenible en el tiempo.
- Por todo ello, la evolución prevista del fondo en el largo plazo creemos que debería ser muy positiva, no sólo en términos absolutos, sino también en relación a su índice de referencia.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES010563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	229	2,34	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	339	3,46	291	2,90
ES010506007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	264	2,70	186	1,86
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	178	1,82	156	1,56
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	29	0,29	0	0,00
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	121	1,24	122	1,21
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	0	0,00	269	2,68
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	162	1,66	143	1,43
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	0	0,00	7	0,07
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.322	13,51	1.175	11,71
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.322	13,51	1.175	11,71
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.322	13,51	1.175	11,71
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
BMG161691073 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	1	0,01	0	0,00
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	78	0,79	0	0,00
GB00B10RZP78 - ACCIONES Unilever NV - CVA	EUR	0	0,00	274	2,73
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologie	USD	73	0,75	85	0,85
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	72	0,73	51	0,50
DE000A2YN900 - ACCIONES TeamViewer AG	EUR	159	1,62	0	0,00
US87918A1051 - ACCIONES Teladoc Health Inc.	USD	42	0,43	49	0,49
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	165	1,68	162	1,61
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	191	1,95	163	1,63
FR0006174348 - ACCIONES Bureau Veritas SA	EUR	227	2,32	228	2,28
DE000SHL1006 - ACCIONES Siemens AG	EUR	175	1,79	142	1,42
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	365	3,73	0	0,00
CA1125851040 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	193	1,98	201	2,00
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	0	0,00	98	0,98
FR0010908533 - ACCIONES Edenred	EUR	146	1,49	141	1,41
IT0005162406 - ACCIONES Technogym Spa	EUR	152	1,55	199	1,98
BE0003874915 - ACCIONES Fagron	EUR	0	0,00	57	0,57
BE0974293251 - ACCIONES Anheuser-Busch Compa	EUR	0	0,00	262	2,61
DE0006452907 - ACCIONES Nemetschek SE	EUR	129	1,32	60	0,60
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	444	4,53	301	3,00
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	239	2,44	118	1,18
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	183	1,86	125	1,25
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	163	1,67	220	2,20
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc-A	USD	402	4,10	306	3,05
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	0	0,00	123	1,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	320	3,27	301	3,00
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	364	3,72	302	3,01
FR0000130650 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	292	2,99	238	2,37
FR0010208488 - ACCIONES EngiFIPe	EUR	236	2,41	256	2,55
IE0000669501 - ACCIONES Glanbia	EUR	385	3,93	384	3,83
FR0000121485 - ACCIONES Pinault - Printemps	EUR	232	2,37	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	425	4,34	339	3,37
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	0	0,00	240	2,39
FR0000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	295	3,01	205	2,04
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	173	1,76	181	1,80
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	0	0,00	146	1,45
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	257	2,62	176	1,76
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	146	1,49	0	0,00
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	0	0,00	176	1,76
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	281	2,87	259	2,58
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	490	5,00	442	4,41
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	153	1,56	0	0,00
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	260	2,65	237	2,36
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	0	0,00	81	0,81
DE0006070006 - ACCIONES HOCHTIEF	EUR	0	0,00	131	1,31
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	406	4,15	284	2,83
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>8.314</b>	<b>84,88</b>	<b>7.745</b>	<b>77,20</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>8.314</b>	<b>84,88</b>	<b>7.745</b>	<b>77,20</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>8.314</b>	<b>84,88</b>	<b>7.745</b>	<b>77,20</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.636</b>	<b>98,39</b>	<b>8.920</b>	<b>88,91</b>

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total