

GESCONSULT CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

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.

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

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: 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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	1,50	0,71	1,50	1,47
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,02	0,03	0,02	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	519.092,45	524.830,54
Nº de Partícipes	386	365
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	9.468	18,2387
2019	10.696	20,3791
2018	10.259	17,7796
2017	14.090	21,4921

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			0,06			0,06	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad IIC	-10,50	15,01	-22,18	4,10	0,41	14,62	-17,27	9,03	5,32

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,02	11-06-2020	-9,79	12-03-2020	-2,54	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	3,99	18-05-2020	6,02	24-03-2020	3,27	24-04-2017

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	30,60	25,44	34,67	10,06	13,78	11,33	11,26	8,56	19,67
Ibex-35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41	13,65	12,89	21,75
Letra Tesoro 1 año	0,56	0,51	0,60	0,22	0,18	0,16	0,25	0,18	0,24
BENCHMARK GC CRECIMIENTO	38,91	31,39	44,72	11,75	13,32	12,28	12,91	9,71	21,98
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,29	10,29	10,24	8,52	8,72	8,52	8,25	7,48	6,93

(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.

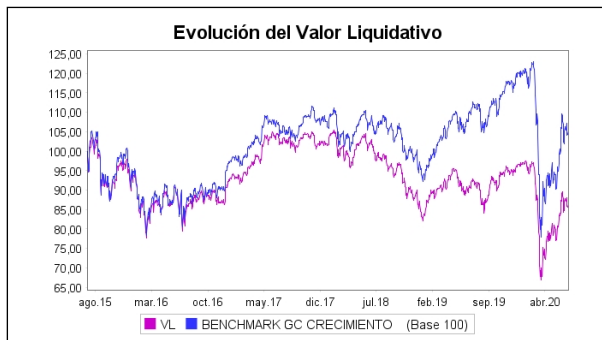
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	1,18	0,60	0,59	0,59	0,59	2,43	2,31	2,19	2,22

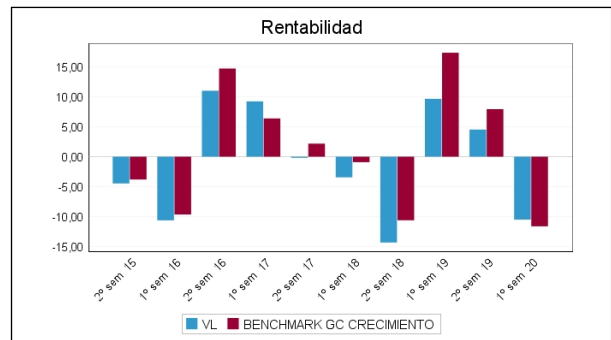
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	3.895	2	-2,08
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	70.788	736	-3,73
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	67.729	950	-6,02
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	62.027	1.211	-14,87
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	4.904	1.356	-23,24
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	209.343	4.255	-8,20

*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	9.253	97,73	9.061	84,71
* Cartera interior	1.282	13,54	2.184	20,42
* Cartera exterior	7.971	84,19	6.877	64,30
* 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)	180	1,90	1.581	14,78
(+/-) RESTO	34	0,36	54	0,50
TOTAL PATRIMONIO	9.468	100,00 %	10.696	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)	10.696	10.644	10.696	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,77	-3,93	-0,77	-82,46
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,24	4,43	-12,24	-348,38
(+) Rendimientos de gestión	-10,82	5,71	-10,82	-270,47
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	66,71
+ Dividendos	0,95	0,38	0,95	122,34
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-13,25	5,69	-13,25	-309,38
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,58	-0,36	1,58	-489,76
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,11	0,00	-0,11	6.736,49
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,41	-1,28	-1,41	-0,53
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-11,43
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	-11,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,11	-0,13	2,58
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	-1,09
- Otros gastos repercutidos	-0,23	-0,09	-0,23	126,35
(+) 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)	9.468	10.696	9.468	

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

3. Inversiones financieras

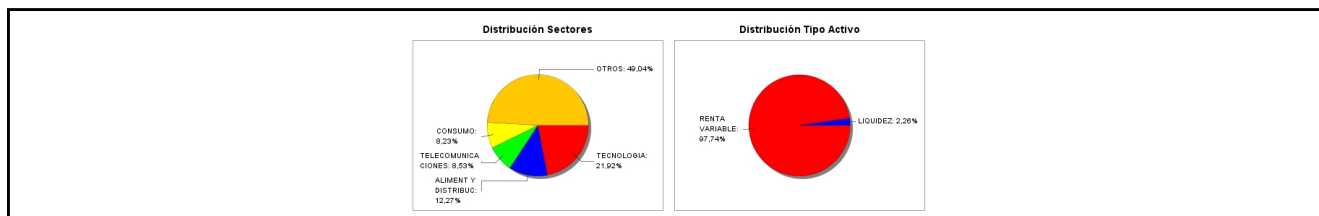
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.282	13,54	2.184	20,43
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	1.282	13,54	2.184	20,43
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	1.282	13,54	2.184	20,43
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	7.971	84,20	6.877	64,30
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	7.971	84,20	6.877	64,30
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	7.971	84,20	6.877	64,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.253	97,74	9.061	84,73

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a) Existe un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 23,84% sobre el patrimonio del fondo.
- h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra cuya contrapartida ha sido una Sociedad de Valores vinculada a un Consejero de la Sociedad Gestora. por 669 lo que supone un 7,05 % sobre el patrimonio del fondo
- h) Durante el periodo se han soportado, en miles de euros, gastos asociados en operaciones de compra cuya contrapartida ha sido una Sociedad de Valores vinculada a un Consejero de la Sociedad Gestora. por 2 lo que supone un 0,02 % 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

Con la firma del tan esperado acuerdo comercial que sellaba la paz entre EEUU y China a principios del mes de enero, parecía que 2020 iba a ser un año tranquilo y de bonanza bursátil. Sin embargo, durante el primer semestre de 2020 hemos asistido a un acontecimiento que no ocurría desde principios del siglo XX, el estallido de una pandemia.

La particularidad del momento de la historia en el que nos encontramos es que hoy en día la economía global está más interconectada que nunca. Bienes, servicios, personas y capitales fluyen de forma continua de una esquina a otra del planeta. Este sistema de comercio global ha sido el gran motivo de desarrollo y bonanza económica, pero al mismo tiempo ha acelerado y agravado las consecuencias del contagioso COVID-19, llevándolo a todos los países en un corto lapso de tiempo.

La vertiginosidad con la que se ha transmitido el virus también se contagi6 en los mercados. El pasado mes de marzo vivimos el que ha sido el mercado bajista m6s r6pido de la historia (21 d6as), superando al Crack del 29 (42 d6as). El contexto m6s parecido se produjo en el "Flash Crash" de 1987, pero incluso en aquella ocasi6n tuvieron que pasar 55 d6as hasta que el mercado oficialmente entr6 oficialmente en lo que se conoce como "Bear Market".

El virus de por s6 no ha sido el culpable suficiente de la ca6da vivida en los mercados. Las medidas de confinamiento que diferentes gobiernos han decretado a nivel mundial realmente han sido las responsables de que en cuesti6n de d6as se evaporara no s6lo la demanda, sino tambi6n la oferta, a nivel mundial y pr6cticamente al un6sono de un sinf6n de bienes y servicios. Este coma inducido de la econom6a parece haber sido una de las herramientas m6s poderosas en la lucha contra la enfermedad, pero sin embargo ha generado unos da6os colaterales en la econom6a que no contaban con precedentes en tiempos de paz: explosi6n en las tasas de desempleo y suspensiones de pagos o morosidad, que han disparado las alarmas en cuanto a aspectos como el apalancamiento o la solvencia.

Envueltos en ese contexto, durante el mes de abril las compa6as presentaron resultados del primer trimestre, y aunque en esos n6meros todav6a no se apreciaba el efecto de la crisis en su totalidad, la pr6ctica mayor6a de ellas optaron por dar un mensaje conservador. La situaci6n de alta incertidumbre convirti6 en extraordinaria a aquella compa6a que no cancelaba sus gu6as para el conjunto del a6o o su plan de recompra de acciones (si es que ten6a alguno vigente). En el caso del pago de dividendos, algunos sectores, como el bancario o el asegurador han visto recomendaciones, o incluso mandatos por parte de las autoridades competentes, de no proceder temporalmente al reparto de los mismos. Tambi6n ha sucedido lo mismo con las empresas participadas por el Estado Franc6s. Las empresas que se han visto necesitadas de una intervenci6n p6blica (caso de algunas aerol6neas en Europa, como Air France o Lufthansa, por ejemplo) tambi6n han tenido prohibida la posibilidad de distribuir dividendos.

Pasando a comentar lo positivo, de r6cord tambi6n ha sido la reacci6n pertinente por parte de los principales Bancos Centrales y Gobiernos, que, a trav6s del lanzamiento de fuertes programas de est6mulo monetario y fiscal, de momento parecen estar consiguiendo acotar los efectos de la crisis en el empleo, la demanda y el riesgo de cr6dito. FED, BCE, BoJ, BoE y BPC, los 5 bancos centrales m6s importantes del mundo han anunciado durante este primer semestre del a6o extensiones en tiempo y cuant6a de sus programas de est6mulo monetario. Por ejemplo, en el caso del BCE, anunci6 en un primer momento expandir el QE en 120.000 millones de euros, para despu6s lanzar el PEPP de 750.000 millones de euros, y una extensi6n del mismo de 600.000 millones de €. En total, se prev6 que el BCE dedique en 2020 1.650.000 millones de euros. Para poder implementar dichas compras anunci6 la eliminaci6n del l6mite del 33%. Adem6s, relaj6 los requisitos al colateral, lanz6 un nuevo programa de l6neas de liquidez a la banca (TLTRO).

La respuesta fiscal a la pandemia tambi6n ha sido digna de menci6n. Varios son los Estados que han anunciado planes de inversi6n y ayudas, tanto a las empresas como a los desempleados y consumidores. Adem6s, se espera que a mediados del mes de julio el Consejo Europeo apruebe un plan de recuperaci6n com6n, financiado a trav6s de una mutualizaci6n de deuda, lo que representa un hito hist6rico en cuanto a la coordinaci6n fiscal dentro de la UE. Todas esas ayudas se calcula que representan est6mulos por una cuant6a de m6s del 10% del PIB, en casos como el de Italia o el de Espa6a, e incluso superiores al 20% en el caso de Grecia.

Las diferentes medidas de est6mulo han inundado de liquidez los mercados financieros, lo que ha supuesto una fuerte relajaci6n en las primas de cr6dito y otros diferenciales de referencia en la renta fija, as6 como una reducci6n en los niveles de volatilidad en la renta variable. Ese panorama ha permitido que muchas empresas que se han visto en una situaci6n complicada hayan podido acudir al mercado a refinanciar su deuda o a realizar emisiones, tanto de bonos como de nuevas acciones.

Ampar6ndose en dichas medidas de est6mulo y en una progresiva vuelta a la actividad econ6mica a medida que los desconfinamientos se han ido produciendo, lo cierto es que los indicadores macroecon6micos adelantados (PMI, producci6n industrial) as6 como indicadores de sentimiento y confianza (ZEW, IFO) han ido mostrando el camino de una r6pida recuperaci6n.

La conjunci6n de los factores mencionados en los 4 p6rrafos anteriores, junto con los indicios de que cada vez una posible vacuna que genere anticuerpos frente al COVID-19 est6 m6s cerca de ser desarrollada, ha contribuido a una relajaci6n en la prima de mercado (ERP -Equity Risk Premium), lo que ha supuesto una fuerte recuperaci6n burs6til, llevando al EuroStoxx50 a revalorizarse desde los m6nimos que toc6 el pasado 16 de marzo m6s de un 47% (tomando el 4 de junio como referencia).

b) Decisiones generales de inversi6n adoptadas

Las decisiones de inversión adoptadas durante el semestre han tenido como objetivos primordiales proteger el patrimonio durante los eventos de alto estrés de mercado y caídas bursátiles generalizadas de final de febrero y el mes de marzo y aprovechar las oportunidades que el mercado ha brindado para invertir en compañías de la mejor calidad a precios que, en algunos casos, no se observaban desde hace una década.

Para cumplir dichos objetivos definimos 2 fases bien diferenciadas:

- Durante la primera fase, que coincide con el periodo de mayor estrés financiero y mayor incertidumbre (según VIX, V2X eurUSD, Oro, iTraxx, primas de riesgo soberanas...) pusimos el foco en empresas con menor exposición a incertidumbres (compañías pertenecientes a sectores defensivos, como telecomunicaciones, alimentación, eléctrico o farmacéutico).
- Durante la segunda fase, caracterizada por un menor estrés de mercado (los factores antes mencionados marcando puntos de inflexión), gracias a unas mejores expectativas de la evolución de la pandemia y la economía, así como por los diferentes estímulos monetarios/fiscales anunciados, nos lanzamos a tomar posiciones en compañías de un alto perfil de calidad o bien en otras que, aunque a priori puedan encontrarse más expuestas a incertidumbres del ciclo y de la situación económica actual, a largo plazo no sólo no se duda de su viabilidad sino que probablemente saldrán reforzadas (en términos de cuota de mercado y rentabilidad).

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).

Por geografías, la exposición media aproximada del fondo durante el semestre ha sido a Estados Unidos (22%), Francia (20%), Alemania (17%), España (13%), Holanda (7%), Finlandia (4%), Irlanda (4%), Bélgica (3%) y Portugal (3%).

Por sectores, hemos ido aumentando muy significativamente el peso del sector tecnológico (hasta el 39% actual) a medida que hemos ido encontrando oportunidades de inversión, convirtiéndose en la mayor apuesta del fondo. En este sector, hemos invertido en los diferentes subsectores de Servicios a Industria, Software, Hardware y Semiconductores, y comercio electrónico, pagos y redes sociales. Los dos siguientes sectores con más peso en el fondo son el sector salud (12%), donde incluimos además de las farmacéuticas, compañías de tecnología médica, y el sector alimentación y consumo básico (12%).

Al final del periodo la exposición a renta variable alcanza el 97% frente al 80% del cierre del semestre anterior.

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 y el 5% del Eonia. Durante el semestre la rentabilidad del índice ha sido del -13,09% con una volatilidad del 38,91%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 10.695.571,72 euros a 9.467.592,54 euros (-11,48%) y el número de partícipes de 365 a 386.

Durante el semestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del -10,50% frente al -13,09% de su índice de referencia, al -13,65% del Eurostoxx50, al -7,08% del Dax, al -24,27% del Ibex35 y al -24,85% del IGBM.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 1,18%.

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

La rentabilidad obtenida por el fondo ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-8,20%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (+0,263%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el primer trimestre se aprovecharon correcciones del mercado para incluir o incrementar posiciones en valores de alta calidad y bajo endeudamiento, o por ver que el castigo sufrido en el precio de sus acciones deja una situación muy atractiva respecto a su valor de largo plazo, habiendo descartado anteriormente que puedan acaecer de problemas de liquidez en el corto plazo o de viabilidad en el medio/largo plazo:

- Inclusiones: Flow Traders, SAP, Dassault Systemes, Enel, Iberdrola, Technogym, Philips, Siemens Healthineers, Fagron Bureau Veritas, OCI, SOITEC, Infineon, Amadeus, Inditex, Airbus, Adidas y Edenred.

- Incrementos: NOS, CIE Automotive, Nokian Renkaat, Dassault Aviation, Unilever y ABInBev.

Asimismo, se deshicieron posiciones que durante el trimestre habían alcanzado nuestra valoración intrínseca y se consideró que era el momento de tomar beneficios, o estaban en riesgo de verse afectadas por mandatos forzados de

recorte/revisión de dividendos, o dada su alta beta (riesgo de mercado) ante el repunte de los niveles de volatilidad, o una vez conocido el impacto de las medidas de confinamiento en los beneficios de las compañías en cuestión y dados sus niveles de valoración considerábamos que la inversión podía estar en riesgo:

- Salidas: Aedas, Grupo Catalana Occidente, Indra, Repsol, Total, Siltronic, Siemens, Renault, H&M, Navigator, AXA, BNP Paribas, Unicredit, Dalata Hotels y Maire Tecnimont.

Durante la segunda parte del semestre y continuando con la lógica comentada para el primer trimestre, los movimientos fueron los siguientes:

- Inclusiones/Incrementos: Berkshire Hathaway, Amazon, Facebook, Visa, Microsoft, Technogym, Danone, Amadeus Iberdrola, Enel, Alibaba.

- Reducciones/Salidas: Flow Traders, Total, Rational, Adidas, Schneider Electric, MásMóvil, Infineon, OCI, Dassault Aviation, Akka Technologies, Porsche Holding, Cellnex, NOS, Deutsche Telekom, Fresenius Medical Care o Vidrala.

Durante el semestre la posición que más rentabilidad ha aportado al fondo ha sido la cobertura de futuros sobre Eurostoxx50 y posiciones como Flow Traders, Airbus, Cellnex, Teleperformance, Dassault Systemès, Ubisoft o Soitec. Por su parte, las posiciones que más rentabilidad han restado al fondo han sido las ya deshechas H&M, AXA, Marie Tecnimont, Akka Technologies o Dassault Aviation.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante los meses de febrero y marzo se han utilizado derivados sobre el Eurostoxx50 con el objetivo de disminuir tácticamente la exposición al índice y proteger el patrimonio. A cierre del periodo no existen posiciones abiertas.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unos beneficios de 149.390 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 1,81% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,997%.

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

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: acciones Vidrala (1,41%).

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 30,60% frente al 12,03% del semestre anterior, al 38,91% de su índice de referencia (Eurostoxx/Eonia), al 42,39% del Ibex35, al 41,32% del IGBM, al 40,66% del Eurostoxx50 y al 41,50% 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 8.104,74 € (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

Nuestra visión para los próximos 24 meses es de que la economía siga recuperándose progresivamente, aunque probablemente no de forma lineal, del shock sufrido. Para ello cuenta con el apoyo de los más importantes Bancos Centrales y gobiernos del mundo. Ello dibujará un escenario positivo para la evolución de los beneficios empresariales, factor que explica el 90% del comportamiento de las acciones en el largo plazo. 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 opción para los

inversores es mirar a largo plazo y estar invertidos en renta variable.

Sin embargo, al mismo tiempo pensamos que la recuperación no se dará para todas las compañías por igual, viendo más posible que sufran los negocios de calidad inferior (por el sector en el que operan) o aquellos mal dirigidos y/o demasiado apalancados. Por ello, la cartera de Gesconsult Crecimiento Eurozona 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.

Es cierto que las compañías que cumplen dichos requisitos generalmente cuentan con valoraciones más estresadas en mercado, pero dado el contexto actual estamos convencidos de que no es momento de apostar por negocios que entrañen riesgo, y que, por el contrario, la valoración pasa a ser algo secundario cuando hay fundamentales que la justifican y un contexto de liquidez y tipos bajos que la soportan.

Por todo ello, la evolución prevista del fondo en el largo plazo creemos que debería ser 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
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
ES06735169F2 - DERECHOS REPSOL	EUR	0	0,00	11	0,10
ES0184696104 - ACCIONES Masmovil Ibercom	EUR	0	0,00	244	2,28
ES0105287009 - ACCIONES Aedas Homes	EUR	0	0,00	257	2,41
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	242	2,56	310	2,90
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	183	1,93	183	1,71
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	141	1,49	0	0,00
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	223	2,35	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	258	2,73	0	0,00
ES0116920333 - ACCIONES CATALANA OCC.	EUR	0	0,00	187	1,75
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	102	1,07	0	0,00
ES0118594417 - ACCIONES Indra Sistemas SA	EUR	0	0,00	305	2,86
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL	EUR	0	0,00	350	3,27
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	133	1,41	177	1,66
ES0105027009 - ACCIONES Logista	EUR	0	0,00	159	1,49
TOTAL RV COTIZADA		1.282	13,54	2.184	20,43
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		1.282	13,54	2.184	20,43
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		1.282	13,54	2.184	20,43
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
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
IE00BJMZDW83 - ACCIONES Dalata Hotel Group P	EUR	0	0,00	154	1,44
NL000388619 - ACCIONES Unilever NV - CVA	EUR	307	3,24	0	0,00
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	129	1,36	0	0,00
FR0006174348 - ACCIONES Bureau Veritas SA	EUR	197	2,08	0	0,00
DE000SHL1006 - ACCIONES Siemens AG	EUR	144	1,53	0	0,00
DE000WAF3001 - ACCIONES Siltronic AG	EUR	0	0,00	179	1,68
FR0010908533 - ACCIONES Edenred	EUR	117	1,23	0	0,00
IT0005162406 - ACCIONES Technogym Spa	EUR	223	2,35	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES Unicredito Italiano	EUR	0	0,00	98	0,91
BE0003874915 - ACCIONES Fagron	EUR	56	0,59	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES Anheuser-Busch Compa	EUR	316	3,34	313	2,92
BE0003816338 - ACCIONES Euronav NV	EUR	0	0,00	154	1,44
IT0004931058 - ACCIONES Maire Tecnimont SpA	EUR	0	0,00	247	2,31
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	258	2,72	0	0,00
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	92	0,97	0	0,00
PTZON0AM0006 - ACCIONES Nos	EUR	153	1,62	168	1,57
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	192	2,02	282	2,64
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc-A	USD	210	2,22	0	0,00
US79466L3024 - ACCIONES Salesforce.com Inc	USD	92	0,97	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	175	1,85	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	447	4,73	495	4,63
NL000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	302	3,19	0	0,00
FR0000130650 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	246	2,60	0	0,00
FR0010208488 - ACCIONES EngiFIPe	EUR	248	2,61	324	3,03
IE0000669501 - ACCIONES Glanbia	EUR	373	3,94	344	3,21
SE0000106270 - ACCIONES HENNES & MAURITZ	SEK	0	0,00	454	4,24
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	0	0,00	443	4,14
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	326	3,44	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	440	4,65	0	0,00
PTPTI0AM0006 - ACCIONES Navigto	EUR	0	0,00	179	1,68
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	0	0,00	222	2,07
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	253	2,68	0	0,00
FR0000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	198	2,09	240	2,25
FR0000120628 - ACCIONES Axa	EUR	0	0,00	379	3,55
DE0005785802 - ACCIONES FRESENIUS AG	EUR	134	1,41	231	2,16
FR0005691656 - ACCIONES Trigano	EUR	60	0,63	0	0,00
FR0000073793 - ACCIONES Devoteam	EUR	95	1,00	0	0,00
NL0000099538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	168	1,78	0	0,00
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	146	1,54	284	2,66
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	169	1,79	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	0	0,00	417	3,90
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	196	2,08	0	0,00
FI0009005318 - ACCIONES Nokian Renkaat OYJ	EUR	92	0,97	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	398	4,20	0	0,00
FR0000131906 - ACCIONES Renault	EUR	0	0,00	380	3,55
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	166	1,76	0	0,00
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	234	2,48	218	2,04
FR0000121261 - ACCIONES MICHELIN	EUR	111	1,17	0	0,00
DE0006070006 - ACCIONES HOCHTIEF	EUR	158	1,67	375	3,51
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	350	3,70	297	2,77
TOTAL RV COTIZADA		7.971	84,20	6.877	64,30
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		7.971	84,20	6.877	64,30
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		7.971	84,20	6.877	64,30
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.253	97,74	9.061	84,73

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)

Durante el periodo el fondo no ha realizado operaciones de este tipo.