

GESCONSULT CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 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.

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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,10	0,06	0,45	1,92
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,07	0,07	0,07	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	449.233,57	429.745,25
Nº de Partícipes	372	369
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	10.269	22,8579
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	0,50	0,00	0,50	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,10	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
Rentabilidad IIC	13,77	0,29	7,98	5,05	7,98	-1,41	14,62	-17,27	-0,79

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,37	28-09-2021	-2,37	28-09-2021	-9,79	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,34	28-07-2021	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
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,64	11,47	9,77	10,65	16,04	24,27	11,33	11,26	19,32
Ibex-35	15,56	16,21	13,98	16,53	25,56	34,16	12,41	13,65	25,89
Letra Tesoro 1 año	0,44	0,75	0,12	0,16	0,17	0,41	0,16	0,25	0,43
BENCHMARK GC CRECIMIENTO	13,01	13,95	12,27	12,80	20,29	30,58	12,20	12,89	20,75
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,69	9,69	9,49	9,90	10,34	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.

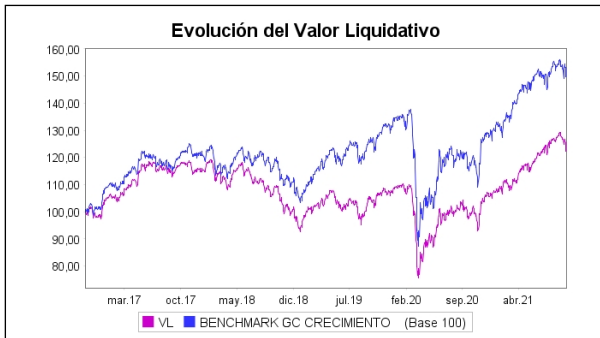
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,78	0,61	0,59	0,59	0,61	2,40	2,43	2,31	2,21

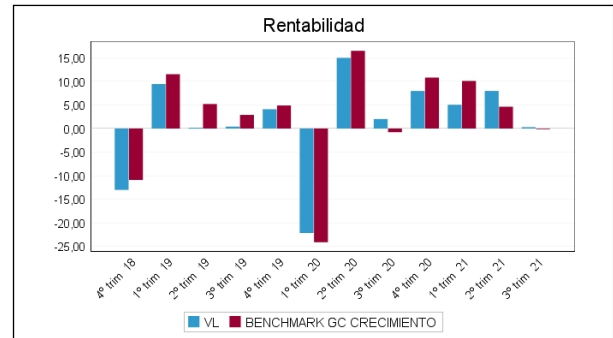
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Renta Fija Euro	14.153	163	0,23
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	22.783	564	0,19
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	33.885	690	-0,35
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	52.277	984	1,04
Renta Variable Internacional	79	2	-2,61
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	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	60.986	7.332	0,14
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	184.164	9.735	0,32

*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	9.288	90,45	9.636	98,38
* Cartera interior	1.416	13,79	1.322	13,50
* Cartera exterior	7.872	76,66	8.314	84,88
* 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)	978	9,52	430	4,39
(+/-) RESTO	2	0,02	-271	-2,77
TOTAL PATRIMONIO	10.269	100,00 %	9.795	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)	9.795	9.489	10.036	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	4,52	-4,57	-10,11	-202,58
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,10	7,66	12,44	-98,59
(+) Rendimientos de gestión	0,73	8,42	14,45	-91,05
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-52,93
+ Dividendos	0,09	0,60	0,85	-83,98
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,72	7,53	14,60	-90,13
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,11	0,29	-1,07	-138,23
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,02	0,00	0,08	2.404,96
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,62	-0,76	-2,01	-15,12
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-1,50	4,76
- Comisión de depositario	-0,04	-0,02	-0,10	103,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,07	-0,20	2,98
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-1,98
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,17	-0,21	-95,34
(+) 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)	10.269	9.795	10.269	

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

3. Inversiones financieras

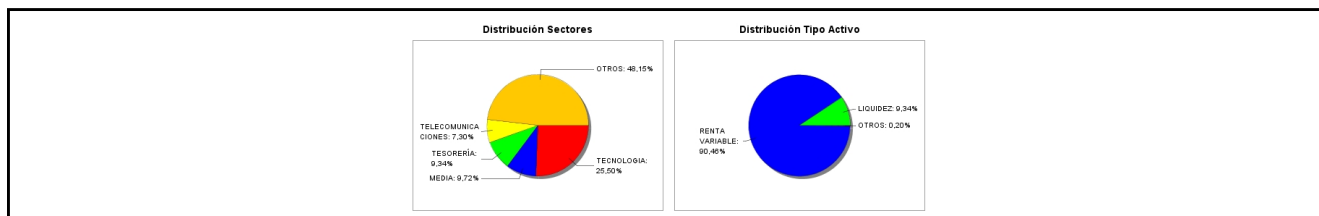
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.416	13,79	1.322	13,51
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	1.416	13,79	1.322	13,51
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	1.416	13,79	1.322	13,51
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	7.872	76,66	8.314	84,88
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	7.872	76,66	8.314	84,88
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	7.872	76,66	8.314	84,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.288	90,45	9.636	98,39

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 12/21	1.279	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1279	
TOTAL OBLIGACIONES		1279	

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 23,81% y 20,69% 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

El tercer trimestre de 2021 ha estado protagonizado por las intervenciones del BCE y FED a mediados de mes de septiembre, evento que en nuestra opinión ha sido lo más relevante del trimestre, pues en ellas se ha dejado entrever cómo los miembros de los bancos centrales van progresivamente migrando hacia posturas menos acomodaticias. Comenzamos el trimestre con un mes de Julio que aun estuvo marcado por la variante Delta del Coronavirus, provocando la vuelta de ciertas restricciones en regiones de Asia y Europa. Sin embargo, la buena evolución en el proceso de vacunación fue permitiendo el levantamiento restricciones en países como Reino Unido, y más recientemente en el resto de los países desarrollados.

La inflación, el otro gran protagonista de 2021, mostraba fortaleza con un dato de junio en EEUU del 5.4%, aunque la reacción del bono soberano a 10 años estadounidense fue la de mantener su senda descendente desde los máximos vistos en abril. El discurso de la FED y del BCE por aquel entonces seguía siendo claramente dovish, a pesar de que instituciones como el FMI o la CE revisaron al alza sus estimaciones de crecimiento. La preocupación durante los meses de verano por parte de la FED se centró en los datos de creación de empleo, los cuales sorprenderían negativamente.

En China, donde a diferencia de occidente, el Bank Of China (BoC) sí había comenzado la retirada de estímulos, las autoridades decidieron adoptar una medida expansiva respecto al crédito: rebajar el coeficiente de reservas de los bancos del 12.5% al 12%. Dicho cambio de rumbo se debió a un ligero enfriamiento de su economía, fruto de la normalización de la demanda, el alto precio de algunas materias primas, los cuellos de botella en el transporte marítimo y una mayor intervención por parte del gobierno chino a través de nuevas regulaciones que afectaban a sectores como el tecnológico o el de la educación.

La OPEP+ alcanzaba un acuerdo por el que devolverían una parte de la producción recortada al mercado, manteniendo cierta disciplina y gradualidad.

La campaña de resultados del 2T fue muy positiva para nuestras compañías, las cuales demostraron, una vez más, ser modelos de negocio de alta calidad y resiliencia. No hubo sustos destacables y en general, los mensajes de las compañías fueron bastante optimistas de cara a la 2da mitad del año. Ello fue uno de los motivos por los que agosto resultó ser un mes positivo para las bolsas, a pesar de unos volúmenes de negociación extremadamente bajos.

El dato de inflación de julio en EE.UU., conocido a comienzos de agosto, mostró cierta estabilización en el nivel de precios, siendo inferior al dato de junio. Algunos componentes de la inflación, como el precio de los coches de segunda mano o algunas materias primas, llevaban semanas retrocediendo, lo que ayudó a calmar las presiones y los temores inflacionistas.

No obstante, el riesgo de una inflación elevada durante los próximos meses seguía estando encima de la mesa, debido, entre otros factores, a la crisis de oferta de semiconductores, los imparable fletes de transporte marítimo o los precios en máximos de 10 años de metales como el cobre o el aluminio. El motivo principal de las distorsiones en las cadenas de producción o en los puertos internacionales fue la acumulación de actividad provocada por los parones que la variante Delta del Coronavirus había provocado durante la primavera y el mes de Julio en países muchos países asiáticos donde la vacunación ha ido muy lenta.

A finales del mes de agosto, se celebró la reunión de Jackson Hole, donde la FED abría la posibilidad a comenzar el tapering antes de que acabe 2021, sin ello suponer un adelanto de la subida de tipos de interés. El FOMC declaraba que ello iba a depender de la evolución del empleo, una inflación boyante (aunque a priori transitoria) y por supuesto, del ritmo de crecimiento económico.

Además, en agosto se produjeron nuevos “anuncios” del Partido Comunista Chino (PCC), sobre el tratamiento de datos en el caso de las tecnológicas y sobre subidas de impuestos a los ricos para cerrar la creciente brecha desigualdad, dentro de los planes de “Prosperidad Común” del PCC. Ello supuso correcciones en compañías tecnológicas chinas como Alibaba o Tencent, así como en el sector del lujo europeo, que concentra gran parte de sus ventas en consumidores del país asiático.

Así llegó, septiembre, un mes negativo para las bolsas a nivel global. Las intervenciones del BCE y FED a mediados de mes dejaron entrever cómo los miembros de los bancos centrales van progresivamente migrando hacia posturas menos acomodaticias. Los datos de inflación de agosto a un lado y otro del atlántico volvieron a situarse muy por encima del umbral del 2%, lo que explica el cambio del tono de los responsables de la política monetaria.

Especial mención merece la subida de los costes energéticos (gas, crudo, carbón, electricidad...) que supuso (y sigue suponiendo) no sólo la subida de la factura eléctrica, sino también la de muchos precios de bienes y servicios que, para producirse o servirse, consumen una alta factura energética, estrechando sus márgenes o incluso llevándolas a pérdidas. Como consecuencia, algunas de esas empresas han tenido que parar la producción. Otras, en el caso de algunas provincias chinas, la parada ha sido programada por el gobierno.

Dichos parones en la producción no son positivos para una situación global en la que persisten los cuellos de botella en el transporte marítimo mundial o en la producción de semiconductores.

A la ralentización del crecimiento económico provocada por estos motivos, y observada en los indicadores adelantados de actividad PMI, se le sumó la crisis de la promotora inmobiliaria China Evergrande, y de otras compañías chinas de ese mismo sector en una delicada situación financiera. Todo ello contribuyó a días de fuertes ventas en activos de riesgo,

como lo es la renta variable. Sin embargo, los miedos se han disipado, provocándose cierta recuperación posterior en los índices, gracias a que muchos inversores siguen practicando el credo "buy the dip".

Sin embargo, lo realmente relevante es que el discurso de Jerome Powell hizo al mercado comenzar a meter en precio una desaceleración (tapering) en sus programas de compras de activos, y una o dos subidas de tipos en el caso de EEUU a finales de 2022 (probabilidad del 70%). Ello supuso un repunte en el rendimiento de los bonos soberanos durante la 2da mitad del mes, así como una fuerte revalorización del dólar. Además, el repunte de las expectativas de inflación a 5 años (principalmente por los precios energéticos) y una mayor creencia de no transitoriedad soportado el incremento en el rendimiento de los bonos. En el caso de Alemania, el resultado de las elecciones ha sido un motivo adicional para el fuerte repunte visto en la rentabilidad del Bund.

Todo ello, ha supuesto que, en renta variable, hayamos asistido de nuevo a una drástica rotación desde sectores de perfil defensivo (eléctricas, consumo básico, farmacéuticas, telecomunicaciones) a favor de compañías pertenecientes a sectores cíclicos (materias primas, bancos, seguros, químicas, transporte, semiconductores...), similar a las que vimos el primer trimestre del año.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La situación de mayor volatilidad de mercado descrita en los párrafos finales del apartado anterior "a)", junto con unos niveles de valoración de las bolsas que no suponen en términos generales grandes potenciales de revalorización de los índices, nos hace esperar unos rendimientos más normalizados para los próximos meses.

Por ello, el fondo está invertido actualmente dejando de lado apuestas tácticas, y centrándose posicionamiento estratégico de largo plazo. Un largo plazo para el que buscamos estar invertidos en negocios de calidad, bien gestionados, y bien posicionados en tendencias de futuro que tienen el viento a favor. 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.

Las decisiones de inversión adoptadas durante el trimestre van en ese sentido: aprovechar oportunidades de mercado para construir posiciones de largo plazo, en compañías de calidad como las que hemos comprado. Además, en el caso de las ventas, el objetivo ha sido no participar del juego de seguir inflando precios de acciones que consideramos que se sitúan muy por encima del valor intrínseco de la compañía en cuestión, y por tanto optar por la toma de beneficios.

Actualmente, el porcentaje de inversión ronda niveles del 94%, estando invertidos en las que son, a nuestro modo de ver, los mejores negocios cotizados que hay en Europa, compañías cuyos márgenes son muy superiores a la media del mercado, cuyos retornos sobre el capital se sitúan significativamente por encima del coste del capital y que cuyas vigorosas tasas de crecimiento se apoyan en tendencias imparable como la digitalización, la automatización, internet, la economía verde, la llegada del 5G o el envejecimiento poblacional.

En cualquiera de los casos, las modificaciones en cartera se realizan 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). A la hora de analizar el valor, preponderamos criterios como los enumerados a continuación: entendimiento del modelo de negocio y estimación optimista de su porvenir, calidad de su equipo directivo, alto nivel de recurrencia de los ingresos incluso en contextos de recesión económica, márgenes amplios que permitan absorber incrementos en costes, bajo apalancamiento operativo para poder amortiguar mejor caídas de volúmenes, negocios poco intensivos en capital o con altas barreras de entrada, balances con bajo apalancamientos financiero, necesidades de inversión de capital limitadas que permiten generación de caja libre recurrentemente positiva.

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 trimestre la rentabilidad del índice ha sido del +0,58% con una volatilidad del 13,95%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 9.794.847,68 euros a 10.268.551,70 euros (+4,84%) y el número de partícipes ha pasado de 369 a 372.

Durante el trimestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del +0,29% frente al +0,58% de su índice de referencia, al -0,40% del Eurostoxx50, al -1,74% del Dax, al -0,28% del Ibex35.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 0,61% (1,78% acumulado

en el ejercicio).

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 trimestre 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: Moody's, FlatexDegiro y Laboratorios Rovi
- Incrementos: TeamViewer, Prosus y Philips.

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: Apple y Nemetschek.
- Reducciones: Brookfield, Nokia, Glanbia, CIE Automotive, Dassault Systèmes, Bureau Veritas, SAP y Siemens Healthineers.

En cuanto a la aportación a la rentabilidad en términos absolutos, durante el trimestre las posiciones activas que más rentabilidad ha aportado al fondo han sido Nokia, Nemetschek, Alphabet, Nagarro y Capgemini. En cuanto a los detractores de rentabilidad, las posiciones activas que más rentabilidad han restado al fondo han sido Ubisoft, Alibaba y TeamViewer.

Respecto a la aportación a la rentabilidad en términos relativos, destaca el buen comportamiento de valores como ASML o TotalEnergies, con pesos importantes en el EuroStoxx50 y superiores a los del fondo, cuyo comportamiento positivo ha erosionado la rentabilidad relativa respecto al índice en el periodo. En contraprestación, nos ha aportado relativamente de forma positiva no estar invertidos en valores como LVMH o ABInBev, también con pesos importantes en el índice, pero sin embargo habiendo demostrado comportamientos bursátiles negativos.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el trimestre se han utilizado derivados sobre el Eurodólar, concretamente una posición corta de dólar (y larga de euro). El objetivo de dichos derivados es el de cobertura del riesgo de divisa de manera estructural, neutralizando el 100% de la posición larga de dólar que suponen las inversiones que el fondo mantiene en Estados Unidos. A cierre del periodo el fondo cuenta con una posición abierta en futuros de eurodólar del 11,94% de su patrimonio.

Además, se han realizado coberturas a través de Futuros sobre el EuroStoxx50, con la finalidad de reducir puntualmente los porcentajes de inversión en renta variable (y por lo tanto, de riesgo de mercado) del fondo.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unas pérdidas de 10.822,86 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 7,17% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9954.

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 (3,29%) y acciones Corticeira Amorim (1,78%).

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 11,47% frente al 9,77% del trimestre anterior, al 13,95% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 16,21% del Ibex35, al 14,75% del Eurostoxx50 y al 13,53% 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 4.293,64 € (0,04% 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, esperamos unos rendimientos más normalizados para los próximos meses para los mercados de renta variable.

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.

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
ES0105563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	198	1,93	229	2,34
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	338	3,29	339	3,46
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	262	2,55	264	2,70
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	191	1,86	178	1,82
ES0126775032 - ACCIONES DIA	EUR	54	0,53	29	0,29
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	116	1,13	121	1,24
ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi	EUR	170	1,65	0	0,00
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	87	0,85	162	1,66
TOTAL RV COTIZADA		1.416	13,79	1.322	13,51
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.416	13,79	1.322	13,51
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		1.416	13,79	1.322	13,51
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
FR0014003T18 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	288	2,80	0	0,00
BMG161691073 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	0	0,00	1	0,01
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	114	1,11	78	0,79
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologie	USD	69	0,67	73	0,75
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	85	0,83	72	0,73
DE000A2YN900 - ACCIONES TeamViewer AG	EUR	190	1,85	159	1,62
US87918A1051 - ACCIONES Teladoc Health Inc.	USD	33	0,32	42	0,43
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	152	1,48	165	1,68
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	193	1,88	191	1,95
FR0006174348 - ACCIONES Bureau Veritas SA	EUR	187	1,82	227	2,32
DE000SHL1006 - ACCIONES Siemens AG	EUR	169	1,64	175	1,79
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	384	3,74	365	3,73
CA1125851040 - ACCIONES Brookfield Assset Man	USD	157	1,53	193	1,98
DE000FTG1111 - ACCIONES Fintech Gr AG	EUR	85	0,82	0	0,00
FR0010908533 - ACCIONES Edenred	EUR	142	1,38	146	1,49
IT0005162406 - ACCIONES Technogym Spa	EUR	137	1,33	152	1,55
DE0006452907 - ACCIONES Nemetschek SE	EUR	0	0,00	129	1,32
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	483	4,71	444	4,53
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	192	1,87	239	2,44
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	203	1,98	183	1,86
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	182	1,78	163	1,67
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc-A	USD	402	3,91	402	4,10
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	141	1,37	0	0,00
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	294	2,86	320	3,27
NL000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	387	3,77	364	3,72
FR0000130650 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	0	0,00	292	2,99
FR0010208488 - ACCIONES EngiFIPe	EUR	232	2,26	236	2,41
IE0000669501 - ACCIONES Glanbia	EUR	356	3,47	385	3,93
FR0000121485 - ACCIONES Pinault - Printemps	EUR	194	1,89	232	2,37
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	453	4,41	425	4,34
FR0000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	259	2,53	295	3,01
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	173	1,68	173	1,76
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	255	2,48	257	2,62
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	0	0,00	146	1,49
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	275	2,68	281	2,87
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	409	3,98	490	5,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	165	1,61	153	1,56
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	253	2,46	260	2,65
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	181	1,76	406	4,15
TOTAL RV COTIZADA		7.872	76,66	8.314	84,88
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		7.872	76,66	8.314	84,88
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		7.872	76,66	8.314	84,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		9.288	90,45	9.636	98,39

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 aplica.