

GESCONSULT CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Trimestral del Primer 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	0,30	0,30	0,30	1,92
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,06	0,05	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	449.576,52	499.497,00
Nº de Partícipes	372	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	9.489	21,1071
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	0,49	0,00	0,49	0,49	0,00	0,49	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,03	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	5,05	5,05	7,98	2,02	15,01	-1,41	14,62	-17,27	-0,79

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,27	29-01-2021	-1,27	29-01-2021	-9,79	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,80	01-03-2021	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	10,65	10,65	16,04	15,44	25,44	24,27	11,33	11,26	19,32
Ibex-35	16,53	16,53	25,56	21,33	32,70	34,16	12,41	13,65	25,89
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,16	0,17	0,10	0,51	0,41	0,16	0,25	0,43
BENCHMARK GC CRECIMIENTO	12,80	12,80	20,29	18,60	31,39	30,58	12,20	12,89	20,75
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	9,90	9,90	10,34	9,82	10,29	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.

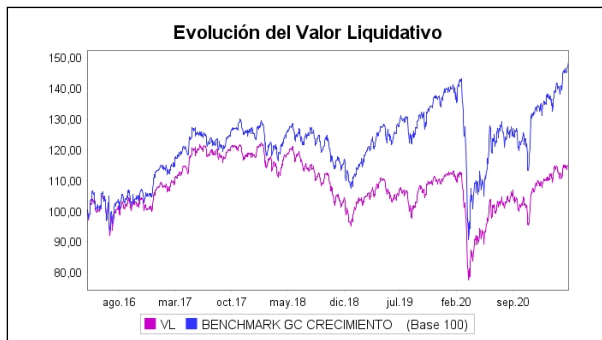
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,59	0,59	0,61	0,60	0,60	2,40	2,43	2,31	2,21

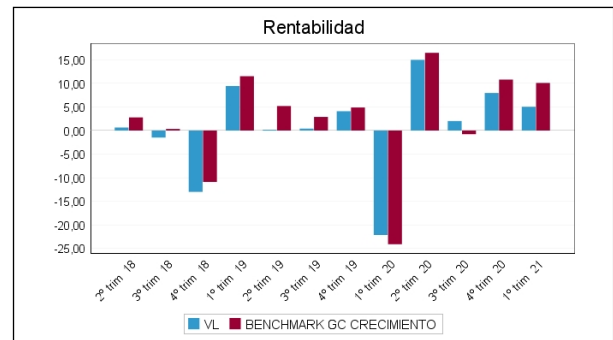
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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	8.886	111	0,47
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	25.340	615	1,84
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	34.847	726	4,79
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	52.404	1.021	6,61
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	5.462	1.323	6,57
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	73.134	7.696	0,15
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	200.074	11.492	3,05

*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	8.356	88,06	8.920	88,88
* Cartera interior	944	9,95	1.175	11,71
* Cartera exterior	7.412	78,11	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)	1.116	11,76	932	9,29
(+/-) RESTO	18	0,19	184	1,83
TOTAL PATRIMONIO	9.489	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	9.689	10.036	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,45	-4,17	-10,45	154,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,84	7,77	4,84	-36,92
(+) Rendimientos de gestión	5,47	8,40	5,47	-34,06
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	55,65
+ Dividendos	0,16	0,08	0,16	114,75
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	6,52	7,95	6,52	-16,88
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,28	0,41	-1,28	-413,34
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,05	-0,04	0,05	-224,30
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,63	-0,62	-0,63	1,64
- Comisión de gestión	-0,49	-0,50	-0,49	-0,55
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-0,59
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,08	-0,06	-13,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,17
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,01	-0,03	236,64
(+) 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)	9.489	10.036	9.489	

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

3. Inversiones financieras

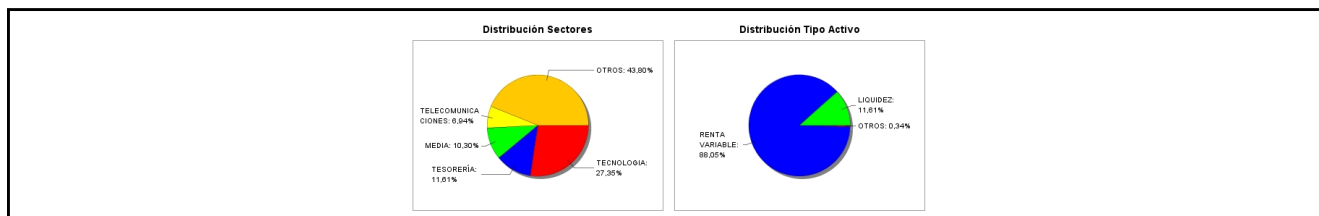
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	944	9,96	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	944	9,96	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	944	9,96	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	7.412	78,10	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	7.412	78,10	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	7.412	78,10	7.745	77,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.356	88,06	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 06/21	2.171	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2171	
TOTAL OBLIGACIONES		2171	

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 un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 20,67% 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 primer trimestre de 2021 ha estado protagonizado por las fuertes expectativas de crecimiento económico, a raíz de los procesos de reapertura de las principales economías del mundo gracias a la progresiva vacunación de la población. Una recuperación económica que no sólo tiene la base comparable anormalmente fácil que representa un año de pandemia como fue 2020, sino que además cuenta con el viento a favor de unas todavía laxas políticas monetarias y fiscales a ambos lados del atlántico. El caso más sonado es el de EE. UU., donde no sólo la vacunación se está haciendo más rápida, sino que además los estímulos inyectados en la economía norteamericana no tienen precedentes, habiéndose que remontar al final de la II guerra mundial para encontrar escenarios económicos parecidos. Este shock positivo de demanda, junto al exceso de liquidez que hay actualmente en la economía, ha supuesto un fuerte alza en las expectativas

de inflación, que se han visto si cabe más aceleradas por el vertiginoso arranque de año que han tenido costes/insumos que resultan ser piezas claves en las cadenas de producción y en la generación de valor añadido, como ha pasado con el barril de crudo, el gas, minerales y metales, leña, papel, fletes del transporte de carga y un largo etcétera. El fuerte repunte de las expectativas de inflación ha supuesto a su vez el consiguiente incremento en el rendimiento de los bonos, buscando reducir los rendimientos reales negativos.

En la renta variable, el contexto descrito ha supuesto que hayamos asistido 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...), quienes han liderado las subidas del mercado en este periodo.

Los indicadores macroeconómicos adelantados y la evolución de los precios de los activos de riesgo siguen anticipando un panorama muy atractivo para los próximos trimestres, dando continuidad a la narrativa de la recuperación económica. No obstante, el mercado, como mecanismo de anticipación de precios, ya ha incluido gran parte estas expectativas en los actuales niveles, lo que nos hace considerar que, en numerosos casos, el perfil de riesgo/retorno empieza a ser menos atractivo.

Esta realidad nos hace esperar unos rendimientos más normalizados para los próximos meses. A nivel de carteras, también supone reposicionar 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.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Las decisiones de inversión adoptadas durante el trimestre se pueden separar en dos intervalos. Durante los dos primeros meses del trimestre decidimos mantener un posicionamiento cíclico tácticamente mayor de lo que estratégicamente nos gusta para la cartera. Ello lo acometimos principalmente a través de compañías pertenecientes al sector bancario (BNP Paribas, Crédit Agricole) o Automovilístico (VW, Michelin). También decidimos mantener unos niveles de inversión en el fondo cercanos al 100%.

Sin embargo, hacia el final del trimestre decidimos reducir el posicionamiento táctico a dichos sectores cíclicos, elevando los niveles de liquidez del fondo. El buen comportamiento de los activos de riesgo, y el exigente nivel que las valoraciones han alcanzado en muchos casos, nos hizo querer adoptar un posicionamiento algo más conservador. Cuando vimos que el vertical repunte en los bonos se relajaba a mediados de marzo, decidimos que era el momento perfecto para acometer dichos cambios.

Actualmente, el porcentaje de inversión ronda niveles del 90%, estando invertidos en las que son, a nuestro modo de ver, los mejores negocios cotizados que hay en Europa. Hablo de 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 permitan 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 +8,59% con una volatilidad del 12,80%.

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 9.489.234,48 euros (-5,45%) y el número de partícipes ha pasado de 378 a 372.

Durante el trimestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del +5,05% frente al +8,59% de su índice de referencia, al +10,32% del Eurostoxx50, al +9,40% del Dax, al +6,27% del Ibex35 y al +6,23% del IGBM.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 0,59%.

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 (+3,05%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (+0,09%).

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: Apple, Nemetschek, Kering y TeamViewer AG.

- Incrementos: Schneider Electric, Linde y Teleperformance.

Asimismo, durante el trimestre 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 y AB InBev.

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

Durante el trimestre las posiciones activas que más rentabilidad ha aportado al fondo han sido Glanbia, Alphabet, Global Dominion, Linde y Facebook. En cuanto a detractores de rentabilidad, las posiciones que más han restado al fondo durante el periodo han sido Ubisoft, Hochtief y Booking Holdings.

La diferencia de rentabilidad con el benchmark principalmente se atribuye a detractores relativos, valores como ASML, Siemens, Total, Daimler o LVMH, con pesos importantes en el EuroStoxx50, se han comportado muy positivamente, erosionando la rentabilidad relativa respecto al índice en el periodo.

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 (larga de euro). El objetivo de dichos derivados es la cobertura del riesgo de divisa, neutralizando el 100% de la posición larga de dólar que suponen las inversiones que el fondo mantiene en Estados Unidos, al final del periodo existe una posición abierta del 21,93% del patrimonio del fondo.

Durante el mes de enero se cerró la posición larga que teníamos sobre el Dax y se realizaron operaciones sobre el Eurostoxx50 con el objetivo de ajustar los niveles de inversión.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unas pérdidas de 124.330,43 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 1,96% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9891.

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 no mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez.

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 10,67% frente al 16,05% del trimestre anterior, al 12,80% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 16,53% del Ibex35, al 16,44% del IGBM, al 13,46% del Eurostoxx50 y al 14,33% 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 4.200,30 € (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
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	334	3,52	291	2,90
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	173	1,83	186	1,86
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	169	1,78	156	1,56
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus	EUR	123	1,30	122	1,21
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	0	0,00	269	2,68
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	145	1,53	143	1,43
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	0	0,00	7	0,07
TOTAL RV COTIZADA		944	9,96	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		944	9,96	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		944	9,96	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
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
GB00B10RZP78 - ACCIONES Unilever NV - CVA	EUR	0	0,00	274	2,73
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologie	USD	66	0,69	85	0,85
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	59	0,62	51	0,50
DE000A2YN900 - ACCIONES TeamViewer AG	EUR	58	0,61	0	0,00
US87918A1051 - ACCIONES Teladoc Health Inc.	USD	46	0,49	49	0,49
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	173	1,83	162	1,61
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	179	1,88	163	1,63
FR0006174348 - ACCIONES Bureau Veritas SA	EUR	206	2,17	228	2,28
DE000SHL1006 - ACCIONES Siemens AG	EUR	157	1,65	142	1,42
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	358	3,78	0	0,00
CA1125851040 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	171	1,80	201	2,00
US09857L1089 - ACCIONES Booking Holdings Inc	USD	0	0,00	98	0,98
FR0010908533 - ACCIONES Edenred	EUR	136	1,43	141	1,41
IT0005162406 - ACCIONES Technogym Spa	EUR	140	1,47	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	109	1,15	60	0,60
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	370	3,90	301	3,00
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	120	1,26	118	1,18
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	163	1,72	125	1,25
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	156	1,64	220	2,20
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc-A	USD	344	3,63	306	3,05
DE0007664039 - ACCIONES VOLKSWAGEN	EUR	0	0,00	123	1,23
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	337	3,55	301	3,00
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	324	3,42	302	3,01
FR0000130650 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	261	2,75	238	2,37
FR0010208488 - ACCIONES EngiFIPe	EUR	247	2,61	256	2,55
IE0000669501 - ACCIONES Glanbia	EUR	357	3,76	384	3,83
FR0000121485 - ACCIONES Pinault - Printemps	EUR	185	1,95	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	374	3,94	339	3,37
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	0	0,00	240	2,39
FR0000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	187	1,97	205	2,04
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	201	2,12	181	1,80
DE0005557508 - ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	0	0,00	146	1,45
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	233	2,46	176	1,76
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	131	1,38	0	0,00
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	187	1,97	176	1,76
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	256	2,70	259	2,58
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	431	4,54	442	4,41
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	150	1,58	0	0,00
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	233	2,45	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	306	3,23	284	2,83
TOTAL RV COTIZADA		7.412	78,10	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		7.412	78,10	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		7.412	78,10	7.745	77,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.356	88,06	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.

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.