

GESCONSULT RENTA FIJA FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 110

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: 09/06/1988

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá, directa o indirectamente a través de IIC (máximo del 10% del patrimonio), entre 0% y 30% de la exposición total en activos de renta variable y el resto en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos). La suma de las inversiones en renta variable radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

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	0,04	0,22	0,53	0,27
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	-0,12	-0,15	-0,26

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE B	338.092,69	340.592,69	1	1	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE A	442.103,19	442.327,84	559	565	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
CLASE B	EUR	10.199	10.628	11.326	14.449
CLASE A	EUR	12.291	15.475	59.369	74.614

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2020	Diciembre 2019	Diciembre 2018
CLASE B	EUR	30,1650	28,8469	28,9700	28,4857
CLASE A	EUR	27,8001	26,8612	27,3454	27,2543

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE B		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,03	0,10	Patrimonio
CLASE A		0,38	0,00	0,38	1,12	0,00	1,12	patrimonio	0,03	0,10	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	4,57	0,38	2,09	2,04	1,74	-0,43	1,70	-1,41	3,20

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,51	28-09-2021	-0,51	28-09-2021	-1,29	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,27	23-07-2021	0,62	20-01-2021	0,71	26-03-2020

(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	3,08	2,40	2,76	3,91	3,60	3,95	1,30	1,64	2,05
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
AFI-IGBM	4,58	4,74	4,09	4,91	7,77	10,06	3,68	4,05	7,67
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,97	1,97	1,97	1,98	1,99	1,99	1,17	1,27	1,38

(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)	0,21	0,07	0,07	0,07	0,06	0,19	0,17	0,19	0,16

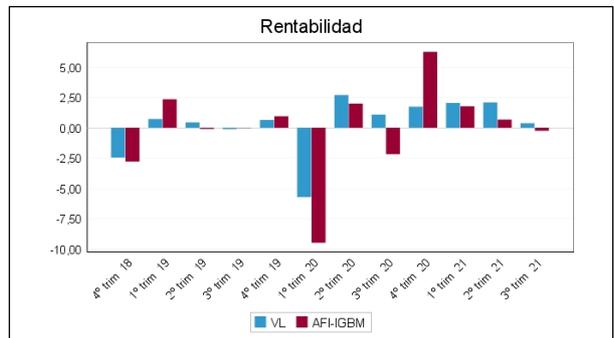
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	3,50	0,03	1,74	1,69	1,38	-1,77	0,33	-2,73	1,46

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,51	28-09-2021	-0,51	28-09-2021	-1,30	16-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,26	23-07-2021	0,62	20-01-2021	0,71	26-03-2020

(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	3,08	2,40	2,76	3,91	3,60	3,95	1,30	1,64	3,43
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
AFI-IGBM	4,58	4,74	4,09	4,91	7,77	10,06	3,68	4,05	7,67
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,08	2,08	2,08	2,08	2,26	2,26	2,31	2,38	2,54

(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 periodos 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)	1,33	0,45	0,44	0,44	0,45	1,60	1,52	1,53	1,54

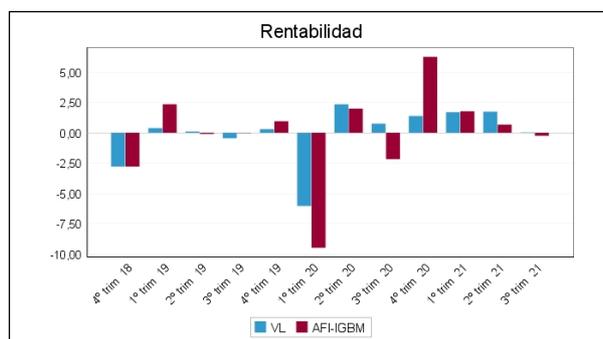
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	21.387	95,10	20.852	92,56
* Cartera interior	8.900	39,57	8.682	38,54
* Cartera exterior	12.392	55,10	12.048	53,48
* Intereses de la cartera de inversión	94	0,42	123	0,55
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.002	4,46	1.849	8,21
(+/-) RESTO	101	0,45	-173	-0,77
TOTAL PATRIMONIO	22.489	100,00 %	22.528	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	22.528	24.794	26.104	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,36	-11,53	-19,15	-97,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,18	1,92	4,02	-90,74
(+) Rendimientos de gestión	0,46	2,18	4,84	-79,40
+ Intereses	0,32	0,31	0,91	0,89
+ Dividendos	0,00	0,03	0,04	-83,65
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,11	-0,23	0,23	-145,13
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,10	1,36	3,08	-93,08
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,14	0,15	-0,66	-192,66
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,05	0,56	1,15	-91,31
± Otros resultados	0,03	0,01	0,08	261,20
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,28	-0,26	-0,82	3,49
- Comisión de gestión	-0,19	-0,19	-0,59	-5,45
- Comisión de depositario	-0,04	-0,02	-0,10	108,25
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,13	3,12
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-178,93
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	-0,01	-87,95
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-200,00
+ 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	-200,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	22.489	22.528	22.489	

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

3. Inversiones financieras

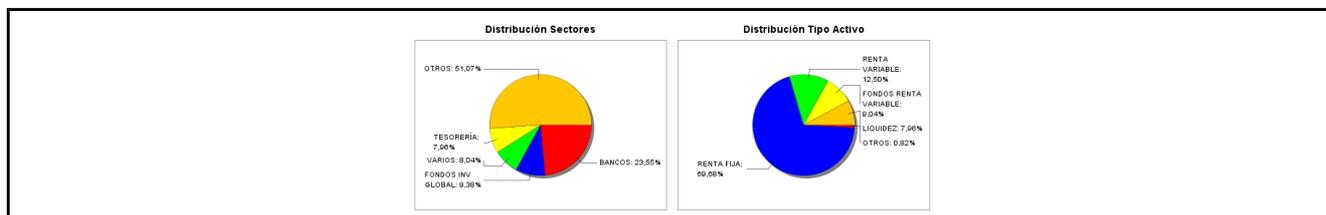
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	5.042	22,43	5.620	24,94
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	393	1,75	195	0,87
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	700	3,11	200	0,89
TOTAL RENTA FIJA	6.135	27,29	6.015	26,70
TOTAL RV COTIZADA	655	2,91	567	2,52
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	655	2,91	567	2,52
TOTAL IIC	2.110	9,38	2.099	9,32
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.900	39,58	8.682	38,54
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.726	43,25	9.456	41,98
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	510	2,27	507	2,25
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	10.236	45,52	9.963	44,23
TOTAL RV COTIZADA	2.156	9,59	2.084	9,27
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	2.156	9,59	2.084	9,27
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	12.392	55,11	12.048	53,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.292	94,69	20.729	92,04

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
DJ Euro Stoxx 50	V/ Futuro s/DJ Euro Stoxx 50 12/21	1.040	Cobertura
Total subyacente renta variable		1040	
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 12/21	2.558	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2558	
TOTAL OBLIGACIONES		3598	

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 45,35% sobre el patrimonio del fondo.

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 20900 lo que supone un 91,74 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta de otras IICs gestionadas por 20400 lo que supone un 89,54 % 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 vuelto a ser un periodo volátil para los mercados. La inflación ha continuado siendo la gran protagonista y la principal amenaza para los inversores. En los meses de julio, agosto y septiembre de 2021 se han publicado datos de inflación en Estados Unidos que han superado el 5% de variación anual, datos que no se veían desde hace más de una década. Lo más preocupante ha sido la delicada situación que hay respecto a las cadenas de suministro globales y los problemas en determinados procesos productivos, como ocurre en el sector de los semiconductores. Estas adversidades han ido añadiendo más presión al alza en las expectativas de inflación, como se pudo apreciar durante los últimos días del mes de septiembre, cuando, además, la delicada situación del sector energético disparó nuevamente las expectativas de inflación y reabrió el debate sobre la necesidad de iniciar una Política Monetaria más restrictiva que ayude a controlar la situación.

Pero la actitud de los bancos centrales ante el alza de los precios y las distorsiones entre oferta y demanda se ha mantenido firme. Esa permisividad de los bancos centrales ante la inflación ha permitido controlar el miedo del mercado hacia la inflación en 2021. El mensaje transmitido por los bancos centrales sobre el carácter coyuntural de las distorsiones de los precios ha ido calando en el mercado, que veía cómo, a pesar de la inflación imperante, los bancos centrales mantenían intacta su postura. La Política Monetaria ha vuelto a ser el salvavidas del sistema y el gran propulsor de los rendimientos en bolsa durante 2021. Y, al mismo tiempo, la Política Monetaria es el gran riesgo para el futuro. Todas las miradas parecen haberse trasladado desde la evolución de la inflación hacia los mensajes y rumores que salían de los bancos centrales, en especial los mensajes referentes a la reducción de estímulos (tapering) y los movimientos en los tipos de interés.

El evento anual de bancos centrales en Jackson Hole fue ilustrativo en este sentido para el mercado, ya que, a pesar de que Jerome Powell aceptó la necesidad de iniciar el tapering en 2021 ante la escalada de precios, también afirmó que en ningún caso el inicio del tapering iba a provocar un anticipo en el calendario de subida de tipos de interés.

En este contexto de mercado, lo más llamativo quizás haya sido la evolución de los bonos, que se han mantenido en un nivel de rendimiento muy bajo a pesar del fuerte incremento de la inflación. Los tenedores de bonos parecen haberse acostumbrado a rendimientos tan bajos que, en cuanto los rendimientos suben un poco, se lanzan a comprar bonos, aun cuando a corto plazo su rentabilidad real sea negativa. Y es precisamente el rendimiento de los bonos lo que sigue justificando las valoraciones de los activos de renta variable, que, a pesar de su elevada valoración, siguen ofreciendo una prima muy atractiva respecto a las alternativas de menor riesgo.

La inflación, la liquidez (Política Monetaria) y el rendimiento de los bonos son los principales drivers de la valoración de los activos. Estamos ante una encrucijada en cuanto a valoración se refiere, ya que tenemos una inflación disparada, a los bancos centrales próximos a reducir estímulos y, sin embargo, unos bonos que siguen ofreciendo rentabilidades muy escasas. Somos conscientes de que muchas valoraciones actuales no se justifican, al tiempo que otras se justifican únicamente si el rendimiento de los bonos se mantiene estable, pero también parece que el mercado no esté dispuesto a asumir un escenario de tipos diferente al actual.

Y en medio de este mar de dudas, volvemos a recordar el elemento más básico a la hora de invertir: la importancia de los fundamentales a largo plazo. Si bien desde el punto de vista de las valoraciones hay compañías y sectores que tienen difícil justificación, desde el punto de vista de los fundamentales la situación es más clara. Hemos asistido al mayor crecimiento de beneficios de la historia. Pero ese crecimiento, además, ha venido acompañado de una expansión de márgenes sustancial. Es decir, más crecimiento con mayor rentabilidad. Esto se tiene que traducir en una valoración mayor. Por ello, en parte creemos que la expansión de múltiplos está más que justificada.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Renta Variable

Durante el tercer trimestre de 2021 no hemos realizado cambios significativos en nuestra cartera. Hemos aprovechado algunas oportunidades de inversión en negocios excelentes. Entre los negocios que hemos incluido durante el periodo podemos mencionar a Moody's y Accenture. Seguimos siendo muy optimistas con el resto de posiciones que tenemos en cartera. Los fundamentales de los negocios siguen mejorando y seguimos viendo un margen de seguridad muy amplio. Además, en medio de las turbulencias del mercado (inflación, problemas con las cadenas de suministro, precio de las materias primas...), los negocios en los que invertimos actúan como un refugio, ya que no tienen exposición a este tipo de problemas.

Renta Fija

La vuelta de la inflación ha penalizado especialmente a los activos de larga duración, por ello, nuestra estrategia de renta

fija sigue siendo clara: evitar plazos largos y confiar en emisores y emisiones de alta calidad crediticia. No ha habido cambios en este sentido en nuestras posiciones de renta fija. Seguimos manteniendo una duración corta y evitamos exposiciones a gobiernos, al tiempo que buscamos ampliar la TIR de la cartera vía emisiones flotantes, pagarés (avalados por el ICO) o las titulizaciones.

c) Índice de referencia

La gestión del fondo toma como referencia, a efectos meramente informativos y/o comparativos, la rentabilidad del índice 30% del índice General de la Bolsa de Madrid (IGBM) y el 70% del índice AFI letras del tesoro a un año. Durante el trimestre la rentabilidad del índice ha sido del -0,35% con una volatilidad del 4,74%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 22.528.192,96 euros (clase A: 12.292.961,27 y clase B: 10.235.231,69) a 22.489.105,30 euros (clase A: 12.290.523,50 y clase B: 10.198.581,80) (-0,17%) y el número de partícipes de 566 a 560.

Durante el trimestre, la clase A del Fondo ha obtenido una rentabilidad del +0,03% frente al -0,35% de su índice de referencia, al -0,28% del Ibex35, al -0,90% del IGBM, al -1,74% del Dax y al -0,40% del Eurostoxx50. La clase B ha obtenido una rentabilidad en el periodo del +0,38%.

El impacto del total de gastos sobre el patrimonio de cada clase del fondo ha sido del 0,45% en la clase A (1,33% acumulado en el ejercicio) y del 0,07% en la clase B (0,21% acumulado).

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

La rentabilidad obtenida por la clase A del fondo ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (+0,32%) y superior a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-0,03%), mientras que la rentabilidad de la clase B ha sido superior a la media de los fondos y a la de la Letra del Tesoro.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Renta Variable

Durante el trimestre no se han llevado muchos cambios en la cartera. Los principales movimientos han sido los siguientes:

- Compras/incrementos: Moody's, Accenture y Almagro Capital.
- Ventas/reducciones: ASML y Alphabet.

La Inversión directa en renta variable se complementa, de acuerdo con la composición de la cartera del fondo, con una inversión en los fondos de inversión Gesconsult Renta Variable (RV España y Portugal), Gesconsult Crecimiento (RV euro), Tressis Cartera Eco30 (RV internacional) y Momento, FI (Mixto de RV euro) del 9,38% del patrimonio del fondo. Los sectores que mejor se han comportado en el trimestre han sido publicidad digital (Alphabet, Facebook) y tecnología (Microsoft, ASML, SAP, Nokia). Por el contrario, los sectores que peor se han comportado en el trimestre han sido consumo discrecional, salud y energía.

Renta Fija

En la parte de renta fija, hemos realizado pocos movimientos, principalmente llevados a cabo para renovar vencimientos y/o estirar la TIR de la cartera vía emisiones de alta calidad crediticia y rendimiento atractivo.

- Compras/incrementos: Lar 1.75% 2026; GAM 4,5% 2026; Unicredit 0.325% 2026; Pagaré EBN 0.45% 2023 .
- Ventas/reducciones: Santander 6,25% perp.

Las mayores fuentes de rentabilidad en el trimestre han venido por la evolución de los bonos Unicredit 05/23, Intesa 09/24, JP Morgan perp. y Santander perp. entre otros.

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 de determinadas inversiones. A cierre del periodo existe abierta una posición del 10,90% del patrimonio del fondo. Asimismo, durante el trimestre se utilizaron derivados sobre el Eurostoxx50 para reducir la exposición a renta variable y proteger al partícipe ante una eventual corrección del mercado. Al final del trimestre existe una posición corta sobre el Eurostoxx50 del 4,50%.

Los resultados obtenidos en el periodo con la operativa descrita anteriormente han sido unas pérdidas de 31.792,90 euros. Teniendo en cuenta tanto la inversión directa como la indirecta (a través de la inversión en IIC), el apalancamiento medio

durante el periodo fue del 3,51% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9922%.

Con objeto de invertir el exceso de liquidez, durante el trimestre se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra de deuda pública española con Banco Caminos, entidad depositaria del fondo.

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: titulaciones (10,97%), Pag. Audax 11/22 (0,87%), Pag EBN 07/23 (0,88%), Obg. Atrys 07/25 (1,83%), Obg. Sidecu 03/25 (2,03%), Obg. Acciona (3,11%) y acciones de Arima Real Estate (0,66%).

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 2,40% frente al 2,76% del trimestre anterior, al 4,74% de su índice de referencia, al 16,21% del Ibex35, al 15,96% del IGBM, al 13,53% del Dax y al 14,75% del Eurostoxx50.

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

El fondo puede invertir hasta un 15% de su exposición en activos de renta fija con baja calidad crediticia (por debajo de BBB-). Al cierre del trimestre, la exposición del fondo en este tipo de emisores era del 10,16% de su patrimonio (13,88% sobre el total de la cartera de renta fija). La vida media de la cartera de renta fija es de 2,60 años y su TIR media bruta a precios de mercado es del 1,56%.

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 7.154,84 € (0,03% s/patrimonio medio del periodo) en concepto de gastos derivados del servicio de análisis sobre inversiones.

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Los bancos centrales han mantenido anestesiados a los mercados durante 2021. A pesar de la escalada de precios (inflación) y las distorsiones en las cadenas de suministro y los precios de la energía, los mercados siguen manteniendo el optimismo. Gran parte de este optimismo se debe al apoyo de los bancos centrales. Otra buena parte del optimismo, quizás más racional, tiene que ver con la excelente evolución de los resultados empresariales. No creemos que vaya a haber cambios respecto a los fundamentales, pero si esperamos cambios en la Política Monetaria.

Y es la Política Monetaria, el principal apoyo del mercado durante estos últimos años, el principal riesgo que vemos para los próximos trimestres. Creemos que los bancos centrales van a comunicar sus pasos de manera anticipada al mercado, como han hecho en otras ocasiones, y serán cambios graduales y moderados, por lo que no esperamos que sorprendan al mercado. Ahora bien, los datos de inflación y los problemas persistentes en determinados sectores (semiconductores, por ejemplo) pueden alterar la hoja de ruta de los bancos centrales.

En cualquier caso, seguimos siendo fieles a nuestra estrategia de inversión, por lo que no esperamos grandes cambios en la gestión de nuestra cartera. Esta estrategia consiste en invertir en negocios excelentes a largo plazo. Y esta estrategia ha demostrado ser la más rentable, y la menos arriesgada, en cualquier periodo de tiempo.

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
ES0236463008 - RENTA FIJA Audax Energia 4,20 2027-12-18	EUR	596	2,65	596	2,65

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2239813301 - RENTA FIJA Corte Ingles 3,63 2024-03-15	EUR	1.143	5,08	1.147	5,09
ES0205053008 - RENTA FIJA Atrys Health SA 5,50 2025-07-29	EUR	409	1,82	408	1,81
ES0305063010 - RENTA FIJA Sidecu 5,00 2025-03-18	EUR	454	2,02	454	2,01
ES0370152003 - RENTA FIJA AYT Cedulas Cajas 0,00 2043-01-20	EUR	458	2,04	507	2,25
ES0377966009 - RENTA FIJA Cedulas TDA 0,00 2049-02-26	EUR	515	2,29	531	2,36
ES0312872015 - RENTA FIJA Bancaja Titulación H 0,00 2050-05-22	EUR	52	0,23	96	0,42
ES0312349030 - RENTA FIJA AYT Cedulas Cajas 0,00 2038-01-15	EUR	215	0,96	213	0,95
ES0377994019 - RENTA FIJA Cedulas TDA 0,00 2049-02-26	EUR	508	2,26	530	2,35
ES0377984002 - RENTA FIJA Cedulas TDA 0,00 2046-09-22	EUR	351	1,56	371	1,65
ES0377989001 - RENTA FIJA Cedulas TDA 0,00 2045-06-22	EUR	341	1,52	372	1,65
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.042	22,43	5.225	23,19
ES0214974059 - RENTA FIJA BBVA 0,55 2021-08-09	EUR	0	0,00	395	1,75
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	395	1,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.042	22,43	5.620	24,94
ES0547352536 - PAGARE EBN Banco 0,50 2023-07-06	EUR	198	0,88	0	0,00
ES0536463427 - PAGARE Audax Energia 1,64 2022-11-24	EUR	195	0,87	195	0,87
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		393	1,75	195	0,87
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES00000128Q6 - REPO Banco Caminos -0,49 2021-10-01	EUR	700	3,11	0	0,00
ES00000128Q6 - REPO Banco Caminos -0,49 2021-07-01	EUR	0	0,00	200	0,89
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		700	3,11	200	0,89
TOTAL RENTA FIJA		6.135	27,29	6.015	26,70
ES0105389003 - ACCIONES Almagro Capital Soci	EUR	73	0,32	0	0,00
ES010563003 - ACCIONES Acciona Energias Ren	EUR	243	1,08	229	1,02
ES0105376000 - ACCIONES ARIMA RE SOCIMI	EUR	148	0,66	146	0,65
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	191	0,85	192	0,85
TOTAL RV COTIZADA		655	2,91	567	2,52
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		655	2,91	567	2,52
ES0110485002 - PARTICIPACIONES TRESSIS ECO30 FI	EUR	272	1,21	270	1,20
ES0164282008 - PARTICIPACIONES MOMENTO, FI / EUROP	EUR	77	0,34	77	0,34
ES0138911039 - PARTICIPACIONES GESCONSULT CRECIMIEN	EUR	1.380	6,14	1.376	6,11
ES0137381036 - PARTICIPACIONES GESCONSULT RV FI	EUR	381	1,69	376	1,67
TOTAL IIC		2.110	9,38	2.099	9,32
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.900	39,58	8.682	38,54
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
XS2289133915 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 0,33 2026-01-19	EUR	150	0,67	0	0,00
XS2363989273 - OBLIGACION LAR España Real Esta 1,75 2026-07-22	EUR	204	0,91	0	0,00
ES0241571001 - RENTA FIJA Cellnex Telecom SAU 4,50 2026-07-05	EUR	200	0,89	0	0,00
XS1657934714 - RENTA FIJA Cellnex Telecom SAU 1,67 2027-08-03	EUR	301	1,34	301	1,34
IT0005185381 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 1,16 2023-05-31	USD	259	1,15	253	1,12
XS1269079825 - RENTA FIJA Goldman Sachs 0,00 2025-09-18	EUR	296	1,32	296	1,31
CH0591979635 - RENTA FIJA CREDIT SUISSE 0,45 2026-01-16	EUR	304	1,35	302	1,34
BE0002677582 - OBLIGACION VGP NV 2,75 2023-04-02	EUR	309	1,37	308	1,37
XS1928480752 - RENTA FIJA Mediobanca 1,15 2024-01-25	EUR	308	1,37	307	1,36
FR0011593300 - RENTA FIJA Technipfmc PLC 3,15 2023-10-18	EUR	212	0,94	211	0,94
XS2122902468 - RENTA FIJA Grupo Acciona 0,74 2024-02-18	EUR	494	2,20	491	2,18
XS2237302646 - RENTA FIJA STG Global Finance 1,38 2025-09-24	EUR	513	2,28	512	2,27
XS2117485677 - RENTA FIJA CEPSA 0,75 2028-02-12	EUR	486	2,16	484	2,15
XS2066706909 - RENTA FIJA Ene 0,38 2027-06-17	EUR	405	1,80	406	1,80
XS0808635436 - OBLIGACION Unilever PLC 6,79 2043-07-31	EUR	452	2,01	457	2,03
XS2028816028 - RENTA FIJA Banco Sabadell 0,88 2025-07-22	EUR	613	2,72	612	2,72
XS1706557458 - RENTA FIJA Bank of Piraeus 1,95 2022-10-31	EUR	1.026	4,56	1.027	4,56
XS1821814982 - RENTA FIJA Ford Motor Credit 0,19 2023-11-15	EUR	293	1,30	293	1,30
IT0005279887 - RENTA FIJA Banca Intesa San Pao 1,36 2024-09-26	EUR	615	2,73	610	2,71
XS0878743623 - RENTA FIJA Axa 5,13 2043-07-04	EUR	553	2,46	558	2,48
US48123UAB08 - RENTA FIJA JP Morgan Chase & CO 1,12 2047-05-15	USD	299	1,33	288	1,28
XS1190632999 - RENTA FIJA BNP 2,38 2025-02-17	EUR	326	1,45	324	1,44
XS0202197694 - RENTA FIJA Santander Intl 0,06 2049-09-30	EUR	386	1,72	381	1,69
XS1346695437 - RENTA FIJA Alstria Office Reit 2,13 2023-04-12	EUR	206	0,92	207	0,92
XS1247508903 - RENTA FIJA BNP 6,13 2049-06-17	EUR	517	2,30	525	2,33
XS1107291541 - RENTA FIJA Banco Santander S.A. 6,25 2049-11-09	EUR	0	0,00	303	1,34
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		9.726	43,25	9.456	41,98
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.726	43,25	9.456	41,98
XS2343873597 - RENTA FIJA Aedas Homes 4,00 2026-08-15	EUR	310	1,38	307	1,36
XS2343532417 - RENTA FIJA Grupo Acciona 1,20 2025-01-14	EUR	200	0,89	201	0,89
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		510	2,27	507	2,25
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		10.236	45,52	9.963	44,23
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologie	USD	61	0,27	65	0,29
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	63	0,28	53	0,24
US87918A1051 - ACCIONES Teladoc Health Inc.	USD	43	0,19	55	0,24
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	368	1,64	423	1,88
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	105	0,47	157	0,70
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	129	0,57	151	0,67
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc-A	USD	381	1,69	381	1,69
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	92	0,41	0	0,00
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A	USD	97	0,43	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	316	1,41	297	1,32
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	44	0,20	44	0,20
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	184	0,82	189	0,84
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	179	0,80	182	0,81
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	93	0,41	88	0,39
TOTAL RV COTIZADA		2.156	9,59	2.084	9,27
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		2.156	9,59	2.084	9,27
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		12.392	55,11	12.048	53,50
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.292	94,69	20.729	92,04

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.