

## GESCONSULT RENTA VARIABLE EUROZONA, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

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

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 28/06/1990

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 4 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,98	0,43	0,98	0,63
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,64	0,50	0,64	0,24

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	232.357,82	273.915,56
Nº de Partícipes	358	363
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	4.658	20,0471
2022	4.807	17,5480
2021	7.705	23,7269
2020	10.036	20,0916

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,99	0,00	0,99	0,99	0,00	0,99	patrimonio	
Comisión de depositario			0,06			0,06	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Rentabilidad IIC</b>	14,24	2,59	11,36	4,87	-10,15	-26,04	18,09	-1,41	-17,27

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,68	24-05-2023	-2,45	15-03-2023	-9,79	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,60	26-05-2023	3,42	02-02-2023	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	14,50	11,09	17,30	20,28	20,10	22,34	11,56	24,27	11,26
<b>Ibex-35</b>	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45	16,22	34,16	13,65
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83	0,39	0,41	0,25
<b>BENCHMARK GC CRECIMIENTO</b>	14,16	10,26	17,18	17,06	18,25	22,04	14,12	30,58	12,89
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	11,81	11,81	11,87	11,88	11,73	11,88	9,69	10,34	8,25

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,29	0,66	0,63	0,59	0,64	2,49	2,37	2,40	2,31

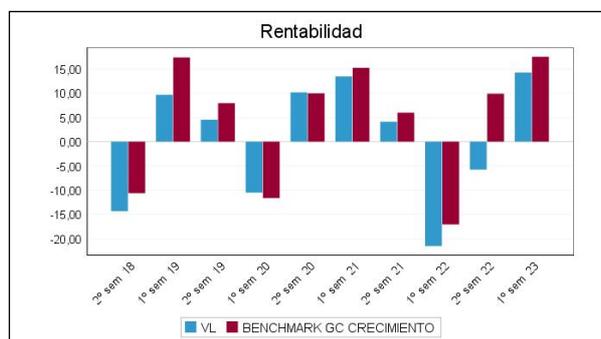
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	10.120	147	1,61
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	15.816	510	3,59
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	19.938	626	7,47
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	32.276	894	10,11
Renta Variable Internacional	7.270	1.329	11,29
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	73.761	6.774	1,41
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>159.180</b>	<b>10.280</b>	<b>4,61</b>

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.543	97,53	4.498	93,57
* Cartera interior	770	16,53	937	19,49
* Cartera exterior	3.773	81,00	3.561	74,08
* 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)	93	2,00	260	5,41
(+/-) RESTO	23	0,49	49	1,02
TOTAL PATRIMONIO	4.658	100,00 %	4.807	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)	4.807	5.440	4.807	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-16,21	-6,67	-16,21	132,31
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	13,19	-5,65	13,19	-322,79
(+) Rendimientos de gestión	14,68	-4,39	14,68	-419,30
+ Intereses	0,02	0,01	0,02	57,39
+ Dividendos	1,24	0,29	1,24	310,47
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	13,86	-4,69	13,86	-382,14
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,12	-0,03	-1,12	3.293,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,65	0,06	0,65	965,02
± Otros resultados	0,03	-0,02	0,03	-214,42
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,51	-1,28	-1,51	12,59
- Comisión de gestión	-0,99	-1,01	-0,99	-6,08
- Comisión de depositario	-0,06	-0,06	-0,06	-6,08
- Gastos por servicios exteriores	-0,23	-0,16	-0,23	38,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-0,59
- Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,04	-0,21	427,30
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	1,53
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	1,53
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.658	4.807	4.658	

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

### 3. Inversiones financieras

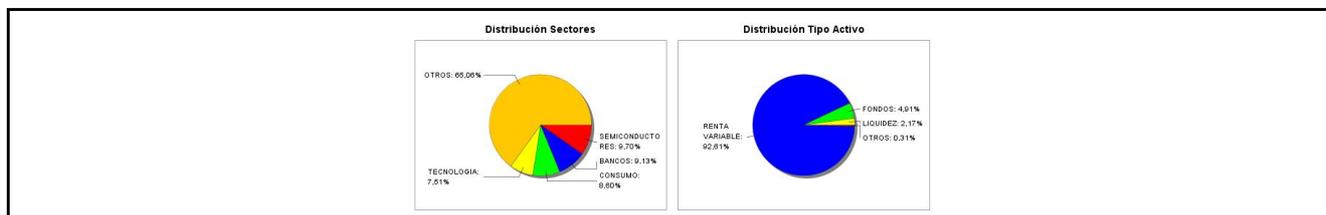
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	200	4,16
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	200	4,16
TOTAL RV COTIZADA	541	11,62	539	11,23
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	541	11,62	539	11,23
TOTAL IIC	229	4,91	197	4,10
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	770	16,53	937	19,49
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	3.773	81,00	3.561	74,08
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	3.773	81,00	3.561	74,08
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	3.773	81,00	3.561	74,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.543	97,53	4.498	93,57

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/23	746	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		746	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>746</b>	

### 4. Hechos relevantes

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

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

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Existe un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 22,15% sobre el patrimonio del fondo.

b) Con fecha 23 de junio de 2023, CNMV procedió a la inscripción de la modificación del reglamento de gestión del fondo al objeto de recoger el cambio de denominación de la institución que pasa a ser GESCONSULT RENTA VARIABLE EUROZONA, FI.

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 10022,88 lo que supone un 204,28 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 10485,50 lo que supone un 213,71 % 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 semestre de 2023 finaliza con fuertes subidas en bolsa. Las expectativas apuntaban a un arranque de año difícil, ya que las dudas sobre la inflación y el ciclo económico no eran muy alentadoras. Sin embargo, contrariamente a lo que se esperaba, los activos de renta variable han tenido fuertes revalorizaciones, especialmente los activos más damnificados durante 2022, es decir, los activos de larga duración (tecnología) y los activos más cíclicos (consumo discrecional).

Los catalizadores (positivos) que han motivado el buen comportamiento en bolsa son: (1) normalización de la inflación, (2) reapertura de China, (3) corrección de los precios del gas en Europa, (4) continuidad de la fortaleza del consumo y (5) los avances en el campo de la Inteligencia Artificial.

Los datos de inflación han continuado la senda bajista que se inició tras el dato de junio de 2022 en Estados Unidos, cuando la inflación tocó el máximo de +9.1%. Desde entonces, en EEUU se han publicado 11 datos mensuales de inflación (CPI) a la baja ininterrumpidamente, lo que ha permitido rebajar la presión sobre la Política Monetaria. Cierto es que la inflación subyacente sigue siendo elevada (por encima del 5%, tanto en EEUU como en Europa), pero la tendencia indica que el techo habría quedado atrás. En consecuencia, los Bancos Centrales han subido tipos, aunque a una escala menor. De hecho, la Fed mantuvo los tipos de interés sin cambios en su reunión de junio (no obstante, el mercado sigue esperando dos subidas adicionales de +0.25% en 2023 en EEUU). Una Política Monetaria menos agresiva ha sido uno de los motivos por los que los activos de duración (tecnología) han corregido la fuerte contracción de múltiplos que sufrieron durante 2022.

La reapertura de China ha permitido que sectores como el turismo o el retail haya tenido un fuerte inicio de año. Adicionalmente, el consumo en los países desarrollados continúa siendo muy fuerte, sobre todo en lo que respecta a los servicios. Todo ello ha permitido revisar las expectativas de crecimiento al alza, posponiendo la “esperada” desaceleración económica para los próximos trimestres.

Por otro lado, en el primer semestre de 2023 hemos asistido a un cambio radical en el campo de la Inteligencia Artificial. Probablemente estemos en el inicio de la próxima gran revolución tecnológica, como ya avisaba Bill Gates en su blog, “The Age of AI has begun” (“La Era de la Inteligencia Artificial ha comenzado”). Muchas compañías han ido publicando importantes avances en el ámbito de la Inteligencia Artificial. Entre las consecuencias de esta nueva tecnología, hay dos especialmente importantes y positivas: mayor productividad y, por tanto, mayor crecimiento económico, y deflación. Aún es pronto para valorar el impacto de esta tecnología, pero hay motivos para ser optimista.

Finalmente, el sector bancario también merece una mención especial debido a lo ocurrido durante este periodo. En marzo de 2023 algunos bancos regionales americanos empezaron a sufrir fuertes salidas de depósitos. Para hacer frente a las salidas de depósitos, los bancos tuvieron que vender sus inversiones mantenidas a vencimiento (“Held to Maturity Securities”). Como esos activos no se valoran a “mark-to-market”, tuvieron que aflorar importantes pérdidas (como consecuencia de las fuertes subidas de tipos de interés), que en algunos casos (SVB, First Republic, Signature NY...) provocaron la quiebra. Al mismo tiempo, las dudas sobre la viabilidad de Credit Suisse provocó un fuerte terremoto en el sector, por lo que la confianza de los inversores se vio deteriorada. Tras unas negociaciones atípicas, en las que el orden de prelación de los inversores de Credit Suisse se rompió (los accionistas recuperaron parte de su dinero, mientras que los tenedores de los CoCos lo perdieron todo), UBS aceptó absorber Credit Suisse.

Aunque la confianza en los bancos se ha ido regenerando poco a poco (gracias, de nuevo, a una rápida actuación por parte de los Bancos Centrales), no se ha eliminado por completo. El foco ahora parece estar en el sector inmobiliario comercial, donde la exposición de la banca regional americana es elevada y los activos han sufrido un deterioro de la calidad (menos ocupación y mayores tipos de interés reducen el valor de los activos del balance de los bancos). Por tanto, no descartamos que en los próximos meses sigamos asistiendo a nuevas turbulencias en el sector financiero.

### b) Decisiones generales de inversión adoptadas

La primera parte del año ha sido muy positiva para los activos cíclicos y de duración, sectores que nos gustan por la calidad de sus compañías y por las dinámicas de crecimiento que ofrecen a medio y largo plazo. Sin embargo, las fuertes caídas que sufrimos en 2022 nos llevó a ser cautos a finales de 2022. Error del que somos plenamente conscientes. A lo largo de 2023 hemos disfrutado de fuertes revalorizaciones en muchos de nuestros valores, aunque la diversificación a la que nos vimos obligados a implementar en las carteras nos ha impedido reflejar mejor la revalorización de nuestras convicciones.

En cuanto a la estrategia de inversión, durante el mes de mayo implementamos una novedad interesante. Desde entonces, nuestra estrategia consiste en seleccionar las compañías del Eurostoxx 50 y aplicar un proceso de depuración, de manera que únicamente seleccionamos los valores que cumplan una serie de criterios de calidad y de valoración, excluyendo los valores que no consideremos que son compañías de calidad y/o estén excesivamente caras. Además, reservamos un 20% de la cartera para invertir en las mejores compañías del S&P 500, siguiendo igualmente criterios de calidad y valoración. De esta forma, conseguimos optimizar la ecuación rentabilidad-riesgo de nuestras carteras.

c) Índice de referencia

La gestión del fondo toma como referencia, a efectos meramente informativos y/o comparativos, la rentabilidad del índice compuesto por el 95% del Eurostoxx50 Net Return y el 5% del Euribor 12 meses. Durante el semestre la rentabilidad del índice ha sido del +17,48% con una volatilidad del 14,16%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 4.806.674,42 euros a 4.658.101,07 euros (-3,09%) y el número de partícipes ha pasado de 363 a 358.

Durante el semestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del +14,24% frente al +17,48% de su índice de referencia, al +15,96% del Eurostoxx50, al +15,98% del Dax y al +16,57% del Ibex35.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 1,29%.

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 (+4,61%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-1,03%).

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

El fuerte inicio de las bolsas en 2023, empujado principalmente por sectores cíclicos, nos lastró a nivel relativo, ya que la composición de nuestra cartera al inicio del año era conservadora. En cuanto los datos de inflación confirmaron la tendencia a la baja y los Bancos Centrales fueron reduciendo el ritmo de las subidas, nuestra convicción en valores de calidad y de duración, como la tecnología, creció. Por ello, a lo largo del semestre hemos reducido el peso en sectores defensivos, como la salud o las utilities, y hemos aumentado el peso en sectores como el consumo discrecional o la tecnología.

Destacamos las siguientes operaciones:

- Compras/incrementos: Banco Santander, Inditex, Iberdrola, FCC, Stellantis, Allianz, AG, Vici, Berkshire Hathaway, Air Liquide, Walt Disney

- Ventas/reducciones: Rovi, Global Dominion, Cap Gemini, Philips Electronics, Adidas, Ubisoft, Alibaba, Teleperformance Catana y Microsoft.

Durante el periodo las posiciones que más rentabilidad han aportado al fondo han sido Meta Platforms, ASML, Adidas, SAP y Philips. En cuanto a los valores que peor comportamiento han tenido destacan Teleperformance, Ubisoft, SOITEC, Allfunds y Nokia.

La Inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en el Gesconsult/Good Governance RV USA (RV EEUU) del 4,91% del patrimonio del fondo.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el semestre 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 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 16,28% de su patrimonio.

Asimismo, se han realizado operaciones puntuales de venta de derivados sobre el Eurostoxx50 para reducir o aumentar la exposición a renta variable.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unas pérdidas de 54.824,74 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 4,47% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9382.

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

#### d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del semestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: FCC (1,82%).

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 14,50% frente al 20,21% del semestre anterior, al 14,16% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 15,61% del Ibex35, al 15,07% del Eurostoxx50 y al 14,47% del S&P.

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 6.447,22 € (0,13% 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

A finales de 2022, nuestras perspectivas eran positivas, especialmente por un motivo: la fuerte contracción de múltiplos que habían sufrido las compañías de calidad en 2022 se tenía que revertir. Por ello, nuestras perspectivas para el próximo semestre no pueden ser tan optimistas como lo fueron hace unos meses, debido a que gran parte de la reversión de múltiplos ya se ha cumplido.

Creemos que invertir en las mejores compañías a precios atractivos es la mejor estrategia de inversión a largo plazo, por lo que, con un horizonte de inversión adecuado, seguimos esperando rentabilidades atractivas.

Además, en caso de que el ciclo económico se debilite, invertir en calidad es el mejor refugio. Incluso una desaceleración económica traería consigo una Política Monetaria más laxa, por lo que la valoración de los activos de calidad se vería afectada muy positivamente. En definitiva, creemos que los próximos meses no serán tan positivos como los anteriores

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
ES0L02305123 - REPO BANCO INVERSIS, S.A.[1,85]2023-01-02	EUR	0	0,00	200	4,16
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	200	4,16
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	200	4,16
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	0	0,00	68	1,42
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	87	1,87	155	3,22
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	53	1,15	0	0,00
ES0180907000 - ACCIONES Unicaja	EUR	0	0,00	57	1,18
ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi	EUR	0	0,00	72	1,50
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK	EUR	53	1,14	55	1,15
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	95	2,04	0	0,00
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER S.A.	EUR	73	1,56	48	0,99
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	85	1,82	0	0,00
ES0113900J37 - ACCIONES Banco Santander S.A.	EUR	95	2,04	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	0	0,00	85	1,77

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		541	11,62	539	11,23
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		541	11,62	539	11,23
ES0138922077 - PARTICIPACIONES GESCONSULT FI	EUR	229	4,91	197	4,10
<b>TOTAL IIC</b>		229	4,91	197	4,10
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		770	16,53	937	19,49
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
FR0010193052 - ACCIONES Catana Group	EUR	0	0,00	88	1,84
PTGNV0AM0001 - ACCIONES Greenvolt Energias R	EUR	45	0,96	0	0,00
FR0014003TT8 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	0	0,00	67	1,39
GB00BNTJ3546 - ACCIONES Allfunds Group Plc	EUR	0	0,00	65	1,36
NL00150001Q9 - ACCIONES Stellantis N.V	EUR	85	1,83	0	0,00
DE000A2YN900 - ACCIONES TeamViewer AG	EUR	0	0,00	60	1,25
IT0005366767 - ACCIONES Gefran Spa	EUR	0	0,00	79	1,65
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	0	0,00	161	3,35
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	0	0,00	92	1,91
DE000FTG1111 - ACCIONES Fintech Gr AG	EUR	85	1,82	0	0,00
IE0001827041 - ACCIONES ICRH Ord.	EUR	59	1,26	0	0,00
US78409V1044 - ACCIONES S&P-Glo	USD	76	1,64	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES Unicredito Italiano	EUR	100	2,16	0	0,00
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	102	2,19	116	2,41
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	0	0,00	138	2,88
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	275	5,91	159	3,30
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	0	0,00	78	1,63
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	112	2,41	146	3,04
DE000A1EWWW0 - ACCIONES Adidas AG	EUR	93	2,00	185	3,85
DE000BASF111 - ACCIONES Basf	EUR	60	1,29	0	0,00
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	70	1,51	57	1,19
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	78	1,67	169	3,52
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	113	2,44	167	3,46
FR0000121485 - ACCIONES Pinault - Printemps	EUR	120	2,58	190	3,96
NL0000009165 - ACCIONES Heineken NV	EUR	80	1,71	0	0,00
NL0000334118 - ACCIONES ASM International	EUR	101	2,16	0	0,00
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	97	2,08	0	0,00
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	100	2,14	112	2,33
FR0000120693 - ACCIONES Pernod Ric	EUR	62	1,34	0	0,00
US0846707026 - ACCIONES Berkshire Hathaway	USD	118	2,52	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES Vinci	EUR	108	2,32	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	62	1,32	60	1,26
FR0000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	0	0,00	145	3,02
FR0000120628 - ACCIONES Axa	EUR	81	1,75	0	0,00
DE0005810055 - ACCIONES Deutsche Boerse	EUR	46	0,98	0	0,00
DE0005552004 - ACCIONES Deutsche Post AG	EUR	47	1,01	0	0,00
FR0000121667 - ACCIONES ESSILOR	EUR	63	1,35	0	0,00
IT0000072618 - ACCIONES Banca Intesa San Pao	EUR	58	1,26	0	0,00
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	0	0,00	147	3,06
DE0006231004 - ACCIONES Infineon	EUR	76	1,63	0	0,00
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	69	1,48	0	0,00
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	0	0,00	212	4,40
DE0007236101 - ACCIONES Siemens AG	EUR	77	1,66	0	0,00
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	59	1,26	0	0,00
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	66	1,41	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	168	3,61	186	3,86
FR0000120073 - ACCIONES Air Liquide	EUR	116	2,49	0	0,00
FR0000120321 - ACCIONES L'oreal	EUR	137	2,94	125	2,60
DE0007100000 - ACCIONES Mercedes-Benz Group	EUR	98	2,11	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES Allianz AG	EUR	126	2,70	0	0,00
FR0000120644 - ACCIONES DANONE	EUR	62	1,33	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	47	1,00	128	2,65
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	0	0,00	172	3,57
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	45	0,97	87	1,80
FR0000121014 - ACCIONES Louis Vuitton	EUR	130	2,80	170	3,54
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		3.773	81,00	3.561	74,08

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		3.773	81,00	3.561	74,08
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
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		3.773	81,00	3.561	74,08
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		4.543	97,53	4.498	93,57

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Banco Inversis, por un importe total de 9.969.800 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido con estas operaciones fue de 932,96 euros.