

GESCONSULT CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2022

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.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,23	0,11	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	0,06

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	322.997,07	324.738,99
Nº de Partícipes	365	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	6.903	21,3728
2021	7.705	23,7269
2020	10.036	20,0916
2019	10.696	20,3791

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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-9,92	-9,92	3,80	0,29	7,98	18,09	-1,41	14,62	9,03

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,59	03-02-2022	-3,59	03-02-2022	-9,79	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	5,66	09-03-2022	5,66	09-03-2022	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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	25,89	25,89	14,01	11,47	9,77	11,56	24,27	11,33	8,56
Ibex-35	24,95	24,95	18,15	16,21	13,98	16,22	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	0,38	0,38	0,20	0,75	0,12	0,39	0,41	0,16	0,18
BENCHMARK GC CRECIMIENTO	29,37	29,37	17,10	13,95	12,27	14,12	30,58	12,20	9,71
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,15	10,15	9,69	9,69	9,49	9,69	10,34	8,52	7,48

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,62	0,62	0,59	0,61	0,59	2,37	2,40	2,43	2,19

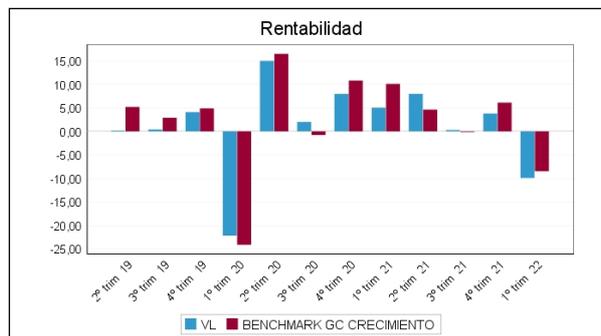
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	13.933	161	-0,61
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	20.474	550	-4,77
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	29.885	681	-12,61
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	45.513	945	-9,08
Renta Variable Internacional	10.014	1.374	-6,16
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	65.338	7.173	-0,41
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	185.157	10.884	-5,32

*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.701	97,07	7.178	93,16
* Cartera interior	993	14,39	755	9,80
* Cartera exterior	5.708	82,69	6.423	83,36
* 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)	145	2,10	490	6,36
(+/-) RESTO	57	0,83	37	0,48
TOTAL PATRIMONIO	6.903	100,00 %	7.705	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)	7.705	10.269	7.705	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,65	-33,59	-0,65	-98,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-10,92	4,86	-10,92	-274,46
(+) Rendimientos de gestión	-10,28	5,49	-10,28	-245,53
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-70,90
+ Dividendos	0,12	0,19	0,12	-50,30
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-9,60	5,37	-9,60	-239,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,52	-0,40	-0,52	1,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,38	0,29	-0,38	-201,18
± Otros resultados	0,09	0,04	0,09	92,83
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,65	-0,64	-0,65	-21,30
- Comisión de gestión	-0,49	-0,51	-0,49	-24,29
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-24,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,09	-0,05	-0,09	39,89
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,23
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,02	-58,46
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	20,79
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	20,79
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.903	7.705	6.903	

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

3. Inversiones financieras

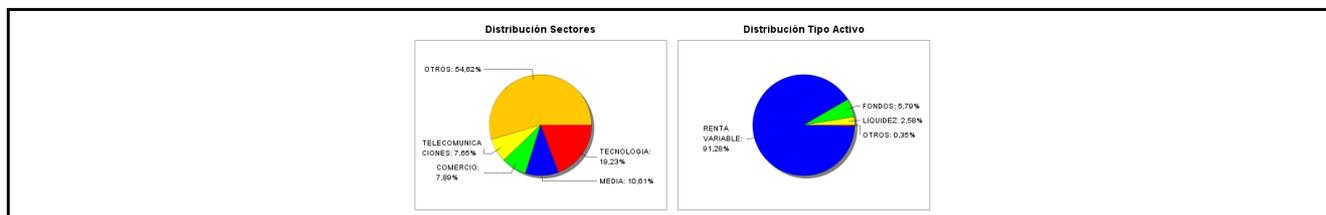
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	593	8,60	329	4,27
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	593	8,60	329	4,27
TOTAL IIC	400	5,79	426	5,53
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	993	14,39	755	9,80
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	5.708	82,68	6.423	83,37
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	5.708	82,68	6.423	83,37
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	5.708	82,68	6.423	83,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	6.701	97,07	7.178	93,17

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 06/22	1.248	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1248	
TOTAL OBLIGACIONES		1248	

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

Con fecha 25 de febrero de 2022, CNMV procedió a la inscripción de la modificación del Reglamento de Gestión del fondo, al objeto de sustituir a BANCO CAMINOS, S.A. por BANCO INVERDIS, S.A., como entidad Depositaria.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a) Existe un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 23,91% sobre el patrimonio del fondo.

h) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de VENTA de otras IICs gestionadas por 250,00 lo que supone un 2,61% del 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 2022 ha estado protagonizado por rentabilidades reales negativas en la gran mayoría de los tipos de activos. Esto se ha debido a la alta inflación observada en las principales economías del mundo. Sólo las materias primas como gran categoría de activo han sido capaces de aportar rentabilidades reales positivas. En el caso de la renta variable, hemos observado un contexto de alta volatilidad y caídas generalizadas de los principales índices bursátiles. El escenario

no ha sido más positivo para la renta fija, donde se han producido fuertes repuntes de las tises de los bonos soberanos (con caída de los precios) y ampliación de los diferenciales de crédito.

Enero fue un mes de fuertes caídas en las bolsas a nivel global. Las caídas fueron especialmente pronunciadas en Estados Unidos, donde la rentabilidad del S&P500 fue la 3ª peor de un mes de enero en los últimos 30 años. Ello se debió a unas actas del FOMC publicadas la primera semana del año, en las que, sorprendiendo a lo que esperaba el mercado, se comienza a hablar de una posible reducción de balance (Quantitative Tightening) una vez la FED acabe con la progresiva retirada de compras (Tapering). Dicho anuncio se produjo a calor de unos datos que mostraban una economía estadounidense muy fuerte (PIB 4T21 +6.9% y tasa de desempleo en enero en 4%) a la par que una inflación alta (7% en diciembre, máximos de los últimos 39 años) y persistente. Los datos de inflación sorprendieron al alza también en la Zona euro, situándose en el 5.1%. Ello llevó al BCE a suavizar algo su discurso, no descartando una posible primera subida de tipos para el último trimestre de 2022, algo que los traders de divisa comenzaron a poner en precio. Consecuentemente asistimos a un drástico movimiento en los bonos (con intereses al alza y precios a la baja) provocado por ventas masivas en soberanos y ampliación de los diferenciales en los corporativos. Los altos niveles de inflación, la caída en renta variable y el movimiento bajista en la renta fija, supusieron que las materias primas, lideradas por el avance del +16% del crudo, fuesen el único activo que consiguiera generar una rentabilidad real (por encima de inflación) positiva en los 31 primeros días del año. Esto anticiparía unas conclusiones similares a cierre de trimestre.

En febrero Rusia lanzó su ataque de invasión sobre Ucrania. Pocos expertos vaticinaban una escalada bélica, pero finalmente sucedió. Ello pilló por sorpresa a los mercados. La última semana de febrero se sucedieron días de fuertes caídas en renta variable, paralizando el proceso de rotación que las expectativas de subidas de tipos habían desencadenado. El dinero, miedoso, buscó refugio en bonos soberanos, pausando temporalmente sus caídas. Ello también ha supuesto una fuerte revaloración del dólar, llegando a intercambiarse por euros en cotas pre-pandemia, inferiores a 1,10\$/€. La caída en los mercados no sólo se debió al miedo y a la incertidumbre. No cabe duda de que una guerra afecta negativamente a decisiones de consumo e inversión, mermando el crecimiento económico. Del mismo modo, origina fuertes distorsiones en cadenas de producción y en la disponibilidad de infraestructuras. En el caso de Rusia y Ucrania, ambos países son importantes exportadores de materias primas (energía, metales y agrícolas). Ello ha supuesto fuertes alzas en los precios de las commodities, permaneciendo estas a precios elevados lo restante del trimestre. La respuesta de occidente a la invasión ha sido imponer una serie de sanciones económicas (Banco Central ruso, Swift, embargos...) que no sólo perjudican a Rusia, sino al conjunto de la economía mundial debido a sus múltiples ramificaciones.

Durante marzo el conflicto confirmó que se alargaría en el tiempo, desencadenando sanciones de variada índole a la economía rusa. Las que más han preocupado son las que afectan a los combustibles fósiles (gas, crudo, carbón), elevando los precios de estas y otras muchas materias primas (minerales, metales, agrícolas) a niveles que, en algunos casos, resultan insostenibles. Insostenibles para un consumidor que no es capaz de absorber fuertes subidas de precios en su cesta de la compra, y cuyo poder adquisitivo comienza a mermarse. Insostenibles para algunas empresas que ven empeorar sus márgenes al no ser capaces de traspasar las subidas de costes a sus precios. Insostenibles para una economía que empieza a dar señales de fuerte ralentización, haciendo al conjunto de los inversores asustarse con el fantasma de una estanflación, y lo que aún es peor, de una recesión.

El fortalecimiento del dólar no beneficia a una Europa que se ve condenada a importar inflación. Este escenario de deterioro macro ha provocado que el aplanamiento en la pendiente de las curvas soberanas haya proseguido, llegando a invertirse en el caso del 5s30s o del 2s10s americanos, lo que históricamente ha anticipado la entrada de una recesión económica con un margen de unos 18 meses.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Durante el trimestre han coexistido tres eventos que han condicionado la dirección de los mercados. El primero de ellos es el cambio y aceleración hacia una política monetaria más restrictiva. Esta realidad ha provocado una rotación hacia sectores más de corte cíclico/value, entre los que destacan el sector bancario. El segundo evento que ha condicionado la evolución de los mercados ha sido el conflicto bélico en Ucrania, cuyas consecuencias han sido múltiples, pudiendo destacar: 1) Una subida sin precedentes en los precios de las materias primas energéticas, mineras o agrícolas, 2) Escasez en la fabricación de algunos insumos, como lo son cableados para el sector automovilístico o gases especiales utilizados en la producción de semiconductores, 3) Un sell-off generalizado en los mercados, siendo los sectores más castigados los más cíclicos, como el automovilístico, el Financiero o el Industrial. El tercer evento que más ha influido han

sido las nuevas olas de Covid-19 en China y la reacción política que ha adoptado el Partido Comunista Chino, implementando estrictos confinamientos, afectando gravemente a movilidad. Dichas medidas han supuesto no sólo abruptas caídas en el consumo minorista chino, sino que también está provocando distorsiones en la producción y en los puertos nacionales. Las dudas sobre la fortaleza de la demanda china en consecuencia han provocado significativas caídas en materias primas como el crudo o el mineral de hierro.

Ante este contexto de incertidumbre geopolítica y riesgo de ralentización económica global, creemos que Gesconsult Crecimiento tiene un posicionamiento sólido, con un sesgo hacia negocios de perfil defensivo y de calidad, y evitando el posicionamiento en Banca, Seguros, Autos e Industriales, que son los más damnificados históricamente en contextos de estanflación/recesión.

Cierto es que en un contexto de subida de tipos los bancos suelen alcanzar mejoras en el margen de intereses. Sin embargo, también es cierto que en el punto del ciclo en el que nos encontramos (confianza del consumidor a la baja dañada por la inflación, Euribor al alza) es cierto que la demanda de crédito suele remitir. Además, como inversión, las acciones de los bancos son una posición de alto riesgo. Su alta beta (correlación con el mercado superior a 1) hace que en entornos de caídas generalizadas sea un sector con muy bajas probabilidades de ofrecer buenas rentabilidades absolutas o relativas.

Por otro lado, en líneas generales estamos evitando estar presentes en sectores/compañías que sean grandes consumidores energéticos (dado el alza en el coste de la luz, el crudo o el gas), que tengan gran exposición a China o que cuenten con bajo poder de fijación de precios (y menos aún si están sufriendo significativas subidas en el coste de sus insumos).

A su vez, mantenemos posicionamiento en negocios que no se ven penalizados necesariamente por el entorno inflacionista (Linde), dado que tienen alta capacidad de fijación de precios (Kering, ASML), que tienen una alta recurrencia en sus ingresos (SAP), que tienen una alta visibilidad en ingresos por tener la producción de los próximos años ya vendida (Airbus, SOITEC) o que cuyas tendencias de largo plazo de crecimiento de la demanda son tan fuertes que tiene sentido asumir el riesgo (Capgemini, Teleperformance, Bureau Veritas).

En ese sentido, nuestro posicionamiento estratégico actual se basa en seguir invertidos 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.

Sobre esa premisa, los ajustes que hemos hecho han pretendido rebajar el riesgo de la cartera y aprovechar de forma táctica los comportamientos alcistas o bajistas que nos han parecido desconectados de los fundamentales.

Actualmente, el porcentaje de inversión ronda niveles del 96%, 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 permiten generación de caja libre recurrentemente positiva.

c) Índice de referencia

La gestión del fondo toma como referencia, a efectos meramente informativos y/o comparativos, la rentabilidad del índice compuesto por el 95% del Eurostoxx50 Net Return y el 5% del Euribor 12 meses. Durante el trimestre la rentabilidad del índice ha sido del -8,47% con una volatilidad del 29,37%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 7.705.063,69 euros a 6.903.350,88 euros (-10,41%) y el número

de participes ha pasado de 363 a 365.

Durante el trimestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del -9,92% frente al -8,47% de su índice de referencia, al -9,21% del Eurostoxx50, al -9,25% del Dax, al -3,08% del Ibex35.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 0,62%.

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

La rentabilidad obtenida por el fondo ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-5,32%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-0,22%).

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el trimestre hemos aprovechado correcciones en el precio de valores 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: FlatexDeGiro, Catana Group, Inditex, Vidrala.

- Incrementos: Nexi, Philips Edenred, Adidas, Prosus.

Asimismo, durante el periodo hemos realizado ciertas ventas, bien por haber alcanzado nuestra valoración intrínseca y habernos quedado sin potencial adicional de revalorización, o bien porque hemos considerado que era el momento de tomar beneficios al empeorar las perspectivas que inicialmente teníamos sobre la evolución del negocio. Como tercer motivo, algunas de las ventas también se han realizado con motivo de ajustes de porcentajes de inversión y de nivel de riesgo del conjunto de la cartera. Destacamos las siguientes operaciones:

- Salidas: Brookfield Asset Management, Amazon.

- Reducciones: Siemens Healthineers, Dassault Systèmes, Linde, Glanbia, Alphabet.

Durante el periodo las posiciones que más rentabilidad han aportado al fondo han sido Bayer, TeamViewer, Catana Group o Edenred. En cuanto a los detractores de rentabilidad, las posiciones activas que más rentabilidad han restado al fondo han sido Meta Platforms, SOITEC, Glanbia o Prosus.

La Inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en el Gesconsult/Good Governance RV USA (RV EEUU) del 5,79% del patrimonio del fondo.

b) Operativa de préstamo de valores: No aplicable

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

Durante el trimestre se han utilizado derivados sobre el Eurodólar, concretamente una posición corta de dólar (y larga de euro). El objetivo de dichos derivados es el de cobertura del riesgo de divisa de manera estructural, neutralizando el 100% de la posición larga de dólar que suponen las inversiones que el fondo mantiene en Estados Unidos. A cierre del periodo el fondo cuenta con una posición abierta en futuros de eurodólar del 18,41% de su patrimonio.

Además, se han realizado de forma puntual coberturas a través de Futuros sobre el EuroStoxx50, con el objetivo de rebajar tácticamente el porcentaje de exposición al mercado.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unas pérdidas de 35.771,73 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 0,94% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 1,0015.

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

d) Otra información sobre las inversiones

A cierre del trimestre, el fondo mantiene en cartera posiciones que podrían presentar menores niveles de liquidez: acciones de Global Dominion (1,45%) y acciones Corticeira Amorim (1,60%).

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 25,89% frente al 14,01% del trimestre anterior, al 29,37% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 24,95% del Ibex35, al 30,94% del Eurostoxx50 y al 30,82% 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 € (0,06% 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

Para los próximos trimestres, dado el contexto de ralentización macroeconómica, alta inflación (aunque previsiblemente descendiendo) y retirada de estímulos monetarios, esperamos unos rendimientos planos/negativos para los próximos meses en los mercados de renta variable y demás activos de riesgo.

En ese sentido, el posicionamiento de la cartera se basa en una selección de compañías de calidad, con modelos de negocio que muestran características de resiliencia. Consideramos importante evitar valores con valoraciones elevadas. Además, tácticamente hemos reducido la exposición total a renta variable, y no descartamos la necesidad de recurrir a puntuales coberturas que permitan proteger el patrimonio ante potenciales eventos de fuertes caídas generalizadas.

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	100	1,45	116	1,50
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	219	3,17	214	2,77
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	198	2,87	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	76	1,11	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		593	8,60	329	4,27
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		593	8,60	329	4,27
ES0138922077 - PARTICIPACIONES GESCONSULT FI	EUR	400	5,79	426	5,53
TOTAL IIC		400	5,79	426	5,53
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		993	14,39	755	9,80
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
FR0010193052 - ACCIONES Catana Group	EUR	110	1,60	0	0,00
FR0014003TT8 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	134	1,94	209	2,72
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	28	0,41	52	0,67
DE000A2YN900 - ACCIONES TeamViewer AG	EUR	135	1,95	118	1,53
IT0005366767 - ACCIONES Gefran Spa	EUR	84	1,22	77	1,00
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	151	2,18	212	2,76
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	149	2,16	187	2,43
FR0006174348 - ACCIONES Bureau Veritas SA	EUR	154	2,23	173	2,25
DE000SHL1006 - ACCIONES Siemens AG	EUR	84	1,22	132	1,71
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	290	4,21	390	5,06
CA1125851040 - ACCIONES Brookfield Asset Man	USD	0	0,00	153	1,99

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000FTG1111 - ACCIONES Fintech Gr AG	EUR	119	1,73	0	0,00
FR0010908533 - ACCIONES Edenred	EUR	135	1,95	105	1,36
BE0003874915 - ACCIONES Fagron	EUR	99	1,44	89	1,15
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	328	4,75	405	5,25
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	147	2,14	157	2,03
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	192	2,78	223	2,89
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	111	1,60	124	1,61
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	261	3,78	344	4,47
DE000A1EWWW0 - ACCIONES Adidas AG	EUR	244	3,53	175	2,27
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	107	1,55	121	1,57
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	330	4,77	249	3,24
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	276	4,00	281	3,65
FR0000073272 - ACCIONES Safran SA	EUR	107	1,55	108	1,40
IE0000669501 - ACCIONES Glanbia	EUR	178	2,58	261	3,39
FR0000121485 - ACCIONES Pinault - Printemps	EUR	154	2,23	189	2,45
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	279	4,04	296	3,84
FR0000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	184	2,66	198	2,57
NL0000009538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	173	2,51	180	2,34
FR0000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	221	3,20	250	3,24
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	0	0,00	123	1,60
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	192	2,79	238	3,08
FR0000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	149	2,15	168	2,18
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	242	3,50	257	3,34
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	161	2,33	180	2,33
TOTAL RV COTIZADA		5.708	82,68	6.423	83,37
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		5.708	82,68	6.423	83,37
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		5.708	82,68	6.423	83,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.701	97,07	7.178	93,17

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 aplicable

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