

GESCONSULT CRECIMIENTO, FI

Nº Registro CNMV: 183

Informe Trimestral del Tercer 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	0,06	0,12	0,29	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,05	-0,03	-0,03	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	277.289,43	292.110,19
Nº de Partícipes	363	361
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	4.640	16,7337
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	0,50	0,00	0,50	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-29,47	-10,15	-12,87	-9,92	3,80	18,09	-1,41	14,62	9,03

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,04	13-09-2022	-3,59	03-02-2022	-9,79	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,08	19-07-2022	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	22,96	20,10	22,84	25,89	14,01	11,56	24,27	11,33	8,56
Ibex-35	20,56	16,45	19,79	24,95	18,15	16,22	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	0,82	1,15	0,71	0,38	0,20	0,39	0,41	0,16	0,18
BENCHMARK GC CRECIMIENTO	23,38	18,25	21,62	29,37	17,10	14,12	30,58	12,20	9,71
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,73	11,73	10,78	10,15	9,69	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)	1,90	0,64	0,64	0,62	0,59	2,37	2,40	2,43	2,19

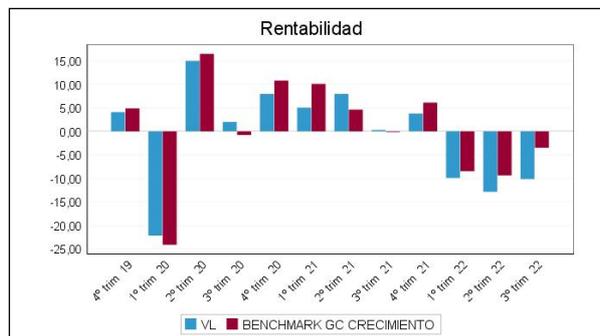
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	13.517	155	-0,22
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	17.465	519	-2,85
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	24.882	654	-6,43
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	42.019	911	-8,66
Renta Variable Internacional	8.212	1.409	-6,39
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	69.466	6.980	-0,35
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	175.561	10.628	-3,72

*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	4.576	98,62	5.195	95,50
* Cartera interior	867	18,69	720	13,24
* Cartera exterior	3.709	79,94	4.474	82,24
* 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)	34	0,73	223	4,10
(+/-) RESTO	30	0,65	23	0,42
TOTAL PATRIMONIO	4.640	100,00 %	5.440	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)	5.440	6.903	7.705	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,20	-10,12	-15,44	-55,14
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-9,53	-13,40	-34,03	-37,94
(+) Rendimientos de gestión	-8,86	-12,59	-31,92	-38,52
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,19	0,85	1,16	-80,35
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-7,60	-11,69	-29,15	-43,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,38	-0,94	-2,73	28,59
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,16	-0,89	-1,46	-84,45
± Otros resultados	0,09	0,07	0,25	3,32
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,67	-0,83	-2,14	-29,02
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-1,50	-11,71
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,10	-11,71
- Gastos por servicios exteriores	-0,10	-0,11	-0,30	-13,81
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	-3,30
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,19	-0,24	-87,85
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,04	-34,04
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,04	-34,04
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	4.640	5.440	4.640	

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

3. Inversiones financieras

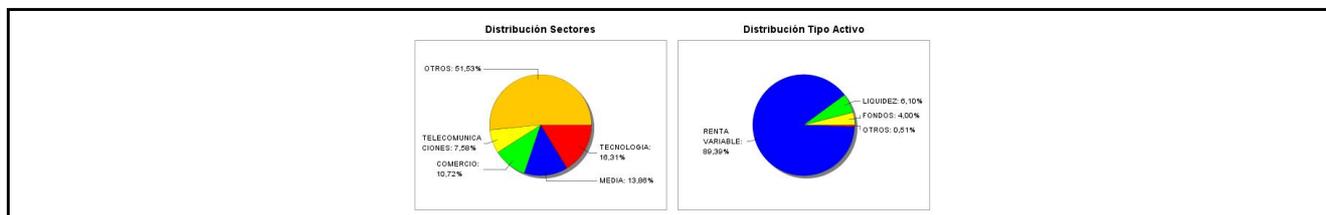
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	243	5,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	243	5,24	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	438	9,45	526	9,67
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	438	9,45	526	9,67
TOTAL IIC	186	4,00	194	3,57
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	867	18,69	720	13,24
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	3.709	79,92	4.474	82,24
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	3.709	79,92	4.474	82,24
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	3.709	79,92	4.474	82,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.576	98,61	5.195	95,48

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 12/22	1.026	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1026	
TOTAL OBLIGACIONES		1026	

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 24,69% sobre el patrimonio del fondo.

a) Existe un partícipe significativo que a fecha de informe mantiene una posición de 21,78% sobre el patrimonio del fondo.

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por por 1745,8 lo que supone un 32,12 % sobre el patrimonio del fondo

d) Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de venta con el depositario por por 1474 lo que supone un 27,12 % 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 del año ha estado marcado por una inflación que continúa alta a ambos lados del atlántico, unos bancos centrales que a nivel global están retirando liquidez del y una economía global que se ralentiza, aunque aún muestra la fortaleza en algunos aspectos. A pesar de que el conflicto en Ucrania sigue enquistado, hemos visto caídas generalizadas en precios de las materias primas, dados los miedos a una inminente recesión. En ese contexto, los activos de riesgo lo han hecho mal, pero los bonos no han servido de refugio. El dólar ha sido uno de los pocos activos que se ha revalorizado claramente.

En el mes de julio la Fed subió los tipos de interés 75pbs y el BCE 50pbs. Ambas instituciones se ven obligadas a retirar liquidez del sistema, a pesar de una inminente recesión económica, para afrontar el problema inflacionario. Al tiempo, anunciaron que las próximas subidas de tipos dependerán de cómo evolucionen los principales datos macroeconómicos (inflación, crecimiento del PIB, desempleo, tipos de cambio...). La economía de EEUU entró en recesión técnica, y tanto la caída de la renta disponible familiar como los malos datos de indicadores adelantados (PMI, ISM, ...), daban a entender que la situación no iba a mejorar próximamente. El consenso de mercado empezó a poner en precio recortes de tipos en EEUU en mayo 2023, un síntoma de la narrativa de recesión que se estaba apoderando del mercado, junto con la evolución de los bonos soberanos (TIRes en caída libre), la curva 2-10 años americana invertida o un eurodólar alcanzando la paridad. Como factores de volatilidad añadidos en Europa, está primero el problema energético europeo y el flujo de gas que atraviesa el Nord Stream 1, que estuvo siendo utilizado por Rusia como arma psicológica contra Europa y que, en el caso de realizarse el peor escenario catalizaría la llegada de la recesión en el Viejo Continente. El segundo factor ha sido la inestabilidad política en Italia, que lleva a nuevas elecciones en un país que siempre se mostró de difícil gobernanza y si el efecto en los diferenciales entre bonos soberanos se ha mantenido ha sido por el efecto del nuevo programa antifracturación del BCE (Transmission Protection Instrument o TPI).

En agosto las principales bolsas cayeron alrededor de un 5% en agosto, un mes muy volátil en los mercados, con fuertes subidas en las yields de los bonos (US10Yr pasó del 2.67% al 3.21%) y activos refugio como el dólar estadounidense (que llegó a tocar 0.9901€/€). En la primera quincena las bolsas subieron por la esperanza de que la Fed empezara a bajar tipos en 2023, a calor de los datos de inflación de julio en USA, que mostraban desaceleración. Pero cayeron al final del mes por el mensaje más agresivo de la Fed en Jackson Hole, que no descartó +75pb en septiembre, y que implica que igual los tipos no bajarán en 2023. En el caso del BCE, el mercado comenzó a meter en precio subidas adicionales de tipos por 75pbs para lo que queda de año, después de conocerse un mal dato de inflación interanual para la Eurozona en agosto (+9,1%), por encima de lo esperado. Las economías occidentales se desaceleraron en agosto más de lo esperado, especialmente el sector servicios, tal como lo reflejaron los PMIs de EEUU y Europa publicados el día 23. Existe una creciente preocupación sobre la economía global, con EEUU frenándose, China no recuperándose (por seguir con su política de tolerancia cero al Covid y por su crisis inmobiliaria) y Europa inmersa en una crisis energética ocasionada en parte por un conflicto bélico en Ucrania que se alarga ya más de medio año. El precio del Brent llegó a caer hasta los \$92 el 16 de agosto por temores de contracción de la demanda, pero subió en la última parte del mes por mensaje de Arabia Saudí de que está dispuesta a recortar producción. Durante el mes, destaca la aprobación en EEUU de 2 importantes leyes: el "Inflation Reduction Act" por \$370bn, con medidas para fomentar energías verdes, y el Chip Act, para fomentar la producción de semis en EEUU. China aprobó un modesto nuevo plan de estímulo fiscal de \$150bn. Por último, China y EEUU alcanzaron un preacuerdo para que la SEC pueda consultar los papeles de auditoría de las 200 empresas chinas que cotizan en NY con ADRs, lo cual debería ser una noticia positiva para dichas empresas y sus inversores.

En septiembre, la situación siguió siendo de escasa visibilidad, más si cabe en Europa, donde la situación energética planteó muchos interrogantes, con una guerra que sigue enquistada y con un endurecimiento monetario que sigue su curso. De hecho, en el plano de la política monetaria sigue sin haber cambio de discurso por parte de los Bancos Centrales; la retórica sigue girando en torno a una inflación que es inaceptable y que hay que atajar. Hemos asistido a algunos malos datos macroeconómicos, pero no es suficiente para que de momento las autoridades monetarias se planteen modificaciones en su hoja de ruta actual. Lo deja claro el dot plot de la Fed, que apunta a tipos más altos más tiempo a la vez que matizan que la probabilidad de un aterrizaje suave de la economía es menor que antes.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas

Ante el contexto de incertidumbre geopolítica y riesgo de ralentización económica global descrito en el epígrafe anterior, 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, Químicas, Cementeras, Materias primas, Industriales y Bienes de Equipo, que son los más damnificados históricamente en contextos de ralentización económica/recesión.

Dentro de los sectores en los que decidimos sí invertir, como Software, Consumo o Salud, nuestra estrategia es ser conservadores en cuanto a las compañías que incluimos en cartera, teniendo en cuenta las características fundamentales de nuestros negocios y la valoración de mercado a la que cotizan. Sin embargo, queremos ser optimistas, puesto que la corrección de los mercados nos hace pensar que ya se ha puesto en precio un escenario bastante negativo (aunque no el peor, que sería el de una recesión profunda y prolongada que destruyera gran cantidad de empleo y tejido empresarial, escenario al que de momento no le otorgamos grandes probabilidades). En este entorno encontramos valoraciones muy interesantes en compañías cuya fortaleza, más allá de la volatilidad del corto plazo, está intacta.

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 1.0 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 aun 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).

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 -4,13% con una volatilidad del 18,25%.

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

Durante el periodo, el patrimonio del fondo ha pasado de 5.439.984,14 euros a 4.640.087,29 euros (-14,70%) y el número de partícipes ha pasado de 361 a 363.

Durante el trimestre, el Fondo ha obtenido una rentabilidad del -10,15% frente al -4,13% de su índice de referencia, al -

3,96% del Eurostoxx50, al -5,24% del Dax y al -9,04% del Ibex35.

El impacto del total de gastos del periodo sobre el patrimonio del fondo en el periodo ha sido del 0,64% (1,90% acumulado en el ejercicio).

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

La rentabilidad obtenida por el fondo ha sido inferior a la rentabilidad media ponderada lograda por los fondos gestionados por Gesconsult (-3,72%) y a la rentabilidad obtenida por las Letras del Tesoro a un año (-1,45%).

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. El mero hecho de que sus acciones caigan no es suficiente para que compremos los títulos, ha de existir una resiliencia relativa de sus fundamentales. Destacamos las siguientes operaciones:

- Inclusiones: Laboratorios Rovi.

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: Bureau Veritas, Glanbia.

- Reducciones: Prosus, Bayer, Inditex, Nokia y Linde.

Durante el periodo las posiciones que más rentabilidad han aportado al fondo han sido Glanbia, Bureau Veritas y Alphabet. En cuanto a los detractores de rentabilidad, las posiciones activas que más rentabilidad han restado al fondo han sido Ubisoft, Adidas y Alibaba.

La Inversión directa en renta variable se complementa con una inversión en el Gesconsult/Good Governance RV USA (RV EEUU) del 4% 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 21,28% de su patrimonio.

Los resultados obtenidos en el periodo, con la operativa descrita anteriormente, han sido unas pérdidas de 74.948,03 euros.

El apalancamiento medio durante el periodo fue del 6,95% del patrimonio del fondo y un grado de cobertura de 0,9948.

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 Inversis, 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: Global Dominion (1,37%) y acciones Corticeira Amorim (1,77%).

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 20,10% frente al 22,84% del trimestre anterior, al 18,25% de su índice de referencia (Eurostoxx/Euribor), al 16,45% del Ibex35, al 19,18% del Eurostoxx50 y al 21,21% 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 3.831,20 € (0,07% 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 para los próximos meses en los mercados de renta variable y demás activos de riesgo.

Sin embargo, en algún punto del último trimestre de 2022 o primer trimestre de 2023, estimamos que el mercado comenzará a ver la luz al final del túnel. Esto es, a ponerse en precio un pivotaje de la Fed, con el que se termine la senda de subida de tipos una vez el mercado de por controlada la inflación. Esa situación podría permitir a la renta variable dibujar un suelo y volver a conceder rentabilidades positivas a los inversores, dados los muy atractivos niveles actuales de valoración.

En ese sentido, el posicionamiento de la cartera se basa en mantenernos invertidos en una selección de compañías de calidad, con modelos de negocio que muestran características de resiliencia, y mantener la calma, pues no nos cabe duda que antes o después los mercados volverán a recobrar el optimismo.

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
ES0000012B62 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 0,45 2022-10-03	EUR	243	5,24	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		243	5,24	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		243	5,24	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	64	1,37	79	1,45
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SAU	EUR	127	2,74	148	2,72
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	98	2,11	216	3,97
ES0157261019 - ACCIONES Lab Farm Rovi	EUR	78	1,68	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES VIDRALAL	EUR	72	1,55	83	1,53
TOTAL RV COTIZADA		438	9,45	526	9,67
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		438	9,45	526	9,67
ES0138922077 - PARTICIPACIONES GESCONSULT FI	EUR	186	4,00	194	3,57
TOTAL IIC		186	4,00	194	3,57
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		867	18,69	720	13,24
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	67	1,44	75	1,37
FR0014003TT8 - ACCIONES Accs. Dassault Syste	EUR	89	1,93	88	1,61
US81141R1005 - ACCIONES Sea LTD-ADR	USD	15	0,32	17	0,31
DE000A2YN900 - ACCIONES TeamViewer AG	EUR	80	1,72	95	1,75
IT0005366767 - ACCIONES Gefran Spa	EUR	90	1,93	85	1,56
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	173	3,72	219	4,02

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0013227113 - ACCIONES S.O.I.T.E.C.	EUR	101	2,17	115	2,12
FR0006174348 - ACCIONES Bureau Veritas SA	EUR	0	0,00	122	2,25
IE00BZ12WP82 - ACCIONES Linde AG-Tender	EUR	204	4,39	236	4,33
DE000FTG1111 - ACCIONES Fintech Gr AG	EUR	60	1,29	59	1,08
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet	USD	177	3,81	188	3,45
US01609W1027 - ACCIONES Alibaba Group Hldng	USD	137	2,95	182	3,35
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	137	2,94	144	2,64
PTCOR0AE0006 - ACCIONES Corticeira Amorim SA	EUR	82	1,77	95	1,75
US30303M1027 - ACCIONES Meta Platforms	USD	180	3,88	200	3,68
DE000A1EWWW0 - ACCIONES Adidas AG	EUR	172	3,71	245	4,50
US6153691059 - ACCIONES Moody's Corp	USD	55	1,18	57	1,05
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	213	4,60	267	4,90
NL0000235190 - ACCIONES Airbus	EUR	200	4,31	208	3,82
FR000073272 - ACCIONES Safran SA	EUR	94	2,03	94	1,73
IE0000669501 - ACCIONES Glanbia	EUR	0	0,00	145	2,66
FR000121485 - ACCIONES Pinault - Printemps	EUR	188	4,05	201	3,69
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	166	3,58	171	3,15
FR000054470 - ACCIONES Ubisoft	EUR	130	2,81	193	3,54
NL000009538 - ACCIONES PHILIPS ELEC.	EUR	128	2,76	164	3,02
FR000051807 - ACCIONES SR Teleperformance	EUR	157	3,37	176	3,23
DE0007164600 - ACCIONES SAP - AG	EUR	195	4,21	202	3,71
FR000121972 - ACCIONES SCHNEIDER SA	EUR	114	2,46	110	2,03
FR0000125338 - ACCIONES CAP GEMINI SA	EUR	182	3,92	180	3,31
FI0009000681 - ACCIONES Nokia	EUR	124	2,67	143	2,63
TOTAL RV COTIZADA		3.709	79,92	4.474	82,24
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		3.709	79,92	4.474	82,24
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		3.709	79,92	4.474	82,24
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.576	98,61	5.195	95,48

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.