

GVCGAESCO T.F.T., FI

Nº Registro CNMV: 1268

Informe Semestral del Primer Semestre 2021**Gestora:** 1) GVC GAESCO GESTIÓN, SGIIC, S.A.**Depositorio:** CECABANK, S.A.**Auditor:** DELOITTE, S.L.**Grupo Gestora:****Grupo Depositorio:** CECA**Rating Depositorio:** BBB+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.fondos.gvcgaesco.es.

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

Dirección

Doctor Ferran 3-5 08034 Barcelona Barcelona tel.93 366 27 27

Correo Electrónicoinfo@gvcgaesco.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: 12/12/1997

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 (En una escala del 1 al 7)

Descripción general

Política de inversión: GVCGaesco T.F.T. FI es un fondo de inversión de renta variable internacional que invierte en empresas de los sectores Tecnológico, Farmacéutico y de Telecomunicaciones. El índice bursátil de referencia es la media simple de los tres índices sectoriales de la familia D.J. Stoxx. Pese a ser un Benchmark europeo, las inversiones se realizan en todo el mundo. La ponderación de cada uno de los tres sectores puede fluctuar entre un mínimo del 20% y un máximo del 45%. Este fondo invertirá un porcentaje mínimo del 85% de su patrimonio en aquellos valores acordes a su política de inversión, pertenecientes a empresas de países de la OCDE, con un máximo de un 10% de empresas de países no OCDE que coticen en mercados organizados de países OCDE. Es un fondo que va a estar permanentemente invertido con una clara vocación de maximizar el capital final de los partícipes a medio y largo plazo. Las decisiones de inversión se basan en el análisis fundamental, lo que constituye un proceso de búsqueda de valores por todo el mundo.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,27	0,00	0,27	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40

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	3.204.595,90	3.306.710,65
Nº de Partícipes	1.791	1.730
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	56.237	17,5490
2020	52.016	15,7306
2019	39.764	13,6208
2018	29.737	11,1098

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	1,12	0,00	1,12	1,12	0,00	1,12	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Rentabilidad IIC	11,56	3,15	8,16	10,16	3,67	15,49	22,60	-9,70	6,28

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,79	11-05-2021	-1,85	26-02-2021	-7,68	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,06	10-06-2021	1,64	01-03-2021	4,67	24-03-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,36	7,75	10,77	11,35	12,08	19,72	9,89	12,02	14,09
Ibex-35	15,07	13,76	16,40	25,37	21,17	34,10	12,41	13,52	25,83
Letra Tesoro 1 año	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,01	0,44
Composite 3 Índices	11,90	11,58	12,31	15,67	17,33	24,76	11,28	13,67	18,39
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	15,72	15,72	15,57	13,77	18,59	13,77	10,90	14,40	18,14

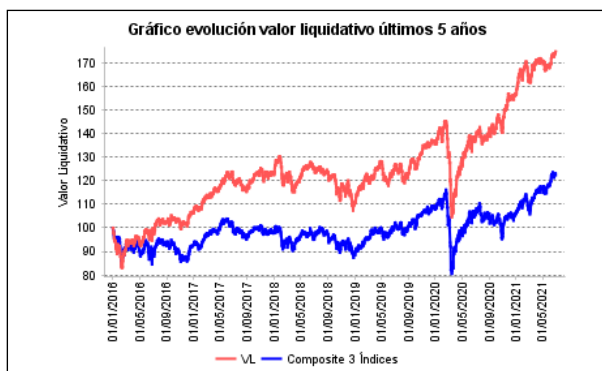
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

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

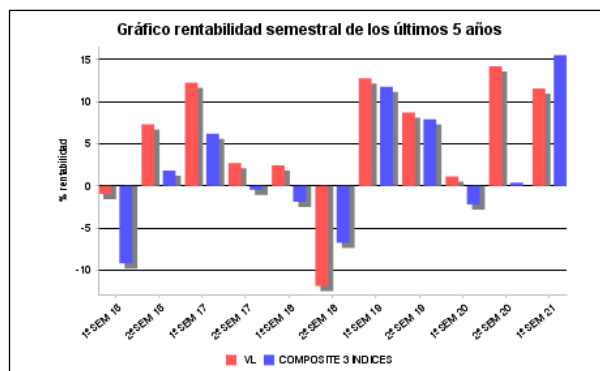
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,17	0,59	0,58	0,59	0,59	2,36	2,37	2,38	2,37

(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.

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	9.741	274	-0,08
Renta Fija Internacional	64.287	1.187	1,33
Renta Fija Mixta Euro	40.884	874	2,56
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	21.778	382	13,08
Renta Variable Mixta Internacional	128.990	2.904	10,92
Renta Variable Euro	76.826	3.487	12,92
Renta Variable Internacional	272.460	11.399	12,19
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	99.239	3.059	8,48
Global	149.120	1.137	9,20
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	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	114.052	13.511	-0,28
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	977.378	38.214	8,57

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	55.346	98,42	50.619	97,31

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	6.083	10,82	4.546	8,74
* Cartera exterior	49.263	87,60	46.073	88,57
* 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)	965	1,72	1.440	2,77
(+/-) RESTO	-74	-0,13	-43	-0,08
TOTAL PATRIMONIO	56.237	100,00 %	52.016	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)	52.016	44.900	52.016	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,12	1,61	-3,12	-328,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,72	13,46	10,72	-6,32
(+) Rendimientos de gestión	12,00	14,73	12,00	-4,18
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	1,16	0,78	1,16	74,36
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	10,86	13,99	10,86	-8,66
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,02	0,00	0,02	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,04	-0,04	-0,04	25,43
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,28	-1,27	-1,28	18,54
- Comisión de gestión	-1,12	-1,13	-1,12	16,00
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	16,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	19,96
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	3,23
- Otros gastos repercutidos	-0,11	-0,08	-0,11	55,10
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	56.237	52.016	56.237	

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

3. Inversiones financieras

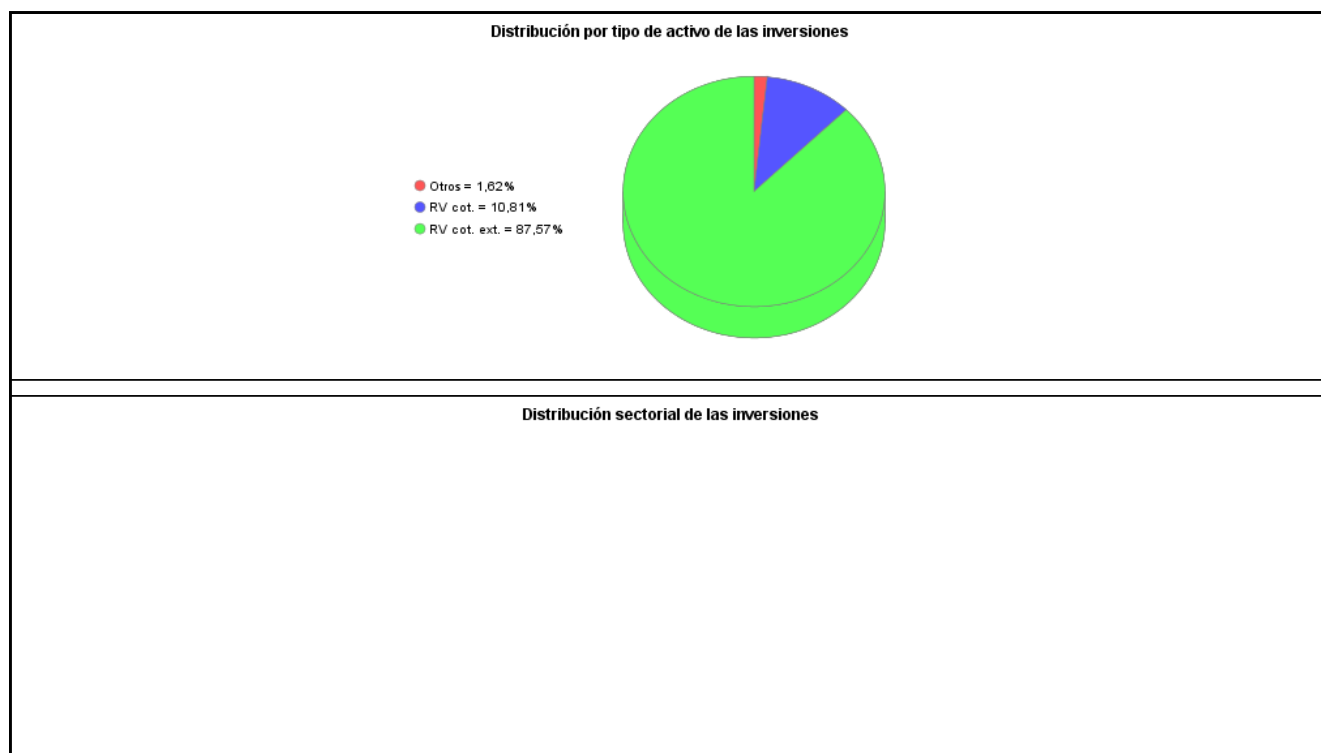
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	6.083	10,81	4.546	8,75
TOTAL RENTA VARIABLE	6.083	10,81	4.546	8,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.083	10,81	4.546	8,75
TOTAL RV COTIZADA	49.251	87,57	46.073	88,57
TOTAL RENTA VARIABLE	49.251	87,57	46.073	88,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	49.251	87,57	46.073	88,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	55.335	98,38	50.619	97,32

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
1	WARRANT 1	7	Inversión
Total subyacente renta variable		7	
TOTAL DERECHOS		7	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

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

Durante el período, los ingresos percibidos por entidades del grupo al que pertenece la gestora y que tienen como origen comisiones satisfechas por la IIC han ascendido a 8647,73 euros, lo que supone un 0,016% del patrimonio medio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

Los resultados empresariales publicados durante el primer y el segundo trimestre del año han sido muy buenos. Destacan la fortaleza tanto de las ventas como de los márgenes empresariales. La fortaleza de la demanda está provocando no

únicamente que las ventas sean superiores a las previstas, sino además tensiones inflacionistas muy claras en numerosos sectores. Simultáneamente, el imponente recorte de costes operativos que las empresas implementaron durante el año 2020, en plena pandemia, está repercutiendo en un aumento del margen empresarial, de forma que el margen poscovid es netamente superior al margen precovid. Ello hace que las sorpresas positivas de los beneficios sean aún de magnitud superior al de las ventas. Este entorno empresarial favorable es altamente probable que continúe durante los próximos trimestres.

La variante delta del virus evidencia que las actuales vacunas son muy efectivas. Basta con comparar las curvas de infectados y de fallecidos de países con un alto porcentaje de vacunación, como pueda ser el Reino Unido, con las de cualquier país de baja tasa de vacunación, como Indonesia. El riesgo auténtico para los mercados sería una nueva variante sin posibilidad de vacuna.

Los mercados bursátiles han moderado sus subidas en el segundo trimestre del año, respecto a las que tuvieron durante el primer trimestre. Tras las fuertes subidas los mercados bursátiles han entrado en una fase de lateralidad con un volumen negociado muy escaso y con unos niveles bajos de volatilidad.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En primer lugar hemos mantenido elevado el nivel de inversión del fondo, que ha permanecido todo el semestre en los niveles máximos.

En segundo lugar la principal modificación de estrategia fue la disminución de la ponderación del sector tecnológico, que ha pasado de ser el que mayor ponderación tenía en el fondo al de menor ponderación actual. En la actualidad el sector con una mayor ponderación es el de salud/farmacia. Este cambio podría ser duradero en el tiempo, o al menos mientras persistan las elevadas valoraciones genéricas del sector tecnológico.

Hemos aceptado la Opa de Euskaltel, cuyo importe percibiremos a principios del mes de agosto.

Hemos procedido a efectuar una serie de ventas, mayoritariamente parciales, y de adquisiciones de empresas, con el objetivo de maximizar el descuento fundamental del fondo.

c) Índice de referencia.

La IIC se gestiona activamente conforme a sus objetivos y política de inversión, de forma que su gestión no está vinculada ni limitada por ningún índice de referencia.

La rentabilidad neta de la IIC en el periodo ha sido del 11,56%. En el mismo periodo el índice de referencia ha obtenido una rentabilidad de 15,26%.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

Durante el periodo el patrimonio de la IIC ha registrado una variación positiva del 8,11% y el número de participes ha registrado una variación positiva de 61 participes, lo que supone una variación del 3,53%. La rentabilidad neta de la IIC durante el periodo ha sido del 11,56%, con un impacto total de los gastos soportados en el mismo período del 1,17%.

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

La IIC ha obtenido una rentabilidad neta en el periodo de un 11,56%, a su vez durante el mismo periodo el conjunto de fondos gestionados por GVC Gaesco Gestión SGIC, S.A. ha registrado una rentabilidad media durante el periodo del 8,57%.

En el cuadro del apartado 2.2.B) del informe se puede consultar el rendimiento medio de los fondos agrupados en función de su vocación gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Hemos procedido a la venta total de empresas como Activision, BESI, Hogen Medical o Kaleya. Hemos reducido exposición en otras muchas empresas como por ejemplo Alcon, Carl Zeiss Meditec, Dermapharm, EricssonB, Nidec, Softbank Tencent o Xiaomi, entre otras.

Hemos incorporado nuevas empresas en la cartera, como Alibaba, Apontis Pharma o Katek, y hemos aumentado la inversión en otras empresas como Fresenius Medical Care, Medtronic, Merck, Novartis, Telia o Vodafone, entre otras.

Los activos que han aportado mayor rentabilidad en el periodo han sido: ASTRAZENECA, VIVORYON THERAPEUTICS NV, EUSKALTEL, TELEFONICA, y CARL ZEISS MEDITEC. Los activos que han restado mayor rentabilidad en el periodo han sido: HARMONIC DRIVE SYSTEMS, XIAOMI CLASS B, DAIICHI SANKYO, DIASORIN y ORGANON & CO.

b) Operativa de préstamo de valores.

La IIC no ha realizado durante el periodo operativa de préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el semestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en opciones sobre acciones que han proporcionado un resultado global positivo de + 11.236,72 euros.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por la IIC durante el periodo ha sido del -0,4%.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a productos estructurados, activos en litigio o activos que se incluyan en el artículo 48.1j del RIIC, la IIC mantiene en cartera acciones de:: VOUSSE CORP.con un peso patrimonial de 0%.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La Volatilidad de la IIC en el periodo ha sido del 9,36%. En el mismo periodo el índice de referencia ha registrado una volatilidad del 11,9%. El VaR de final de periodo a 30 sesiones con un nivel de confianza del 99%, es de un 15,72%.

La beta de GVC GAESCO T.F.T., FI, respecto a su índice de referencia, en los últimos 12 meses es de 0,57.

GVC Gaesco Gestión SGIIC analiza la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido. En condiciones normales se tardaría 2,99 días en liquidar el 90% de la cartera invertida.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC gestionadas por GVC Gaesco Gestión SGIIC se ha hecho, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC. GVC Gaesco Gestión SGIIC ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las juntas generales que se celebraron en Barcelona y cercanías de aquellas empresas que estaban en las carteras de las IIC gestionadas con independencia del porcentaje del capital que se tuviera de las mismas; de sociedades españolas en las que la posición global de las IIC gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuvieran una antigüedad superior a doce meses. Adicionalmente la Sociedad Gestora también ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos casos en que, no dándose las circunstancias anteriores, el emisor se hubiera considerado relevante o existieran derechos económicos a favor de los inversores, tales como primas de asistencia a juntas. Para el resto, en aquellas empresas cuyos derechos políticos pudieran ser ejercidos a través de medios telemáticos, se ha procedido a utilizar dichos medios para emitir el voto y, en su defecto, se han dado las instrucciones oportunas a la Entidad Depositaria. El sentido del voto durante este periodo ha sido a favor de todas las propuestas del orden del día, en todas las juntas.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el periodo la IIC no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

En lo referente a los próximos trimestres, y dada la buena evolución empresarial, esperamos que siga la bonanza en lo que a la producción de bienes se refiere, y que mejore sustancialmente la situación en los sectores de servicios a medida que se confirmen la supresión de las restricciones aún implementadas por el virus. Esperamos tener numerosas positivas al respecto a lo largo del tercer trimestre del año.

Esperamos mantener una exposición a la renta variable muy alta, y es probable que incorporemos alguna empresa nueva, dado que algunas de las que estamos analizando en la actualidad nos parecen prometedoras. Mantendremos la política de maximizar el descuento fundamental del fondo.

Mantendremos una actitud muy vigilante respecto a la inflación futura. De persistir las bajas tasas de la última década, los activos más beneficiados serían bien los negocios de contador, como la renta fija, el inmobiliario, las renovables o las utilities, bien el sector tecnológico. Si la tasa de inflación se normalizara en torno al 2%, como esperamos, los activos más

rentables serían otros bien distintos, como los industriales y los sectores más ligados al ciclo económico. En el caso que la inflación fuera muy superior a la prevista, pese a ser un evento de bajas posibilidades a día de hoy, el efecto sería potencialmente importante, de ahí la necesidad de estar in vigilando.

Nuestra estrategia de inversión actual está edificada con el escenario de normalización de la inflación, dado lo cual es muy improbable que aumentemos el peso del sector tecnológico, lo cual no quiere decir que no podamos efectuar alguna adquisición particular especial. Es altamente probable que la actual estrategia se mantenga inalterada durante los próximos trimestres, de forma que siga siendo el sector de salud/farmacéutico el de mayor ponderación de la cartera.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105075008 - ACCIONES EUSKALTEL	EUR	2.635	4,69	2.106	4,05
ES0105519005 - ACCIONES ASPY GLOBAL SER	EUR	0	0,00	181	0,35
ES0161857018 - ACCIONES MEDCOMTECH	EUR	166	0,29	82	0,16
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	799	1,42	478	0,92
ES0178430098 - ACCIONES TELEFÓNICA	EUR	0	0,00	77	0,15
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFÓNICA	EUR	2.483	4,41	1.622	3,12
TOTAL RV COTIZADA		6.083	10,81	4.546	8,75
TOTAL RENTA VARIABLE		6.083	10,81	4.546	8,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.083	10,81	4.546	8,75
AT000KAPSCH9 - ACCIONES KAPSCH TRAFFICC	EUR	29	0,05	26	0,05
BE0003826436 - ACCIONES TELENET	EUR	317	0,56	246	0,47
BE0165385973 - ACCIONES MELEXIS NV	EUR	1.051	1,87	1.198	2,30
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS	CHF	269	0,48	541	1,04
CH0012032048 - ACCIONES ROCHE HOLDING	CHF	954	1,70	857	1,65
CH0432492467 - ACCIONES ALCON	CHF	591	1,05	816	1,57
CNE1000004Y2 - ACCIONES ADC TELECOMMU.	HKD	289	0,51	295	0,57
DE0005313704 - ACCIONES CARL ZEISS MEDI	EUR	978	1,74	926	1,78
DE0005785802 - ACCIONES FRESENIUS MEDIC	EUR	2.802	4,98	2.387	4,59
DE0006636681 - ACCIONES VA-Q-TEC AG	EUR	544	0,97	0	0,00
DE0007921835 - ACCIONES VIVORYON THERAP	EUR	0	0,00	676	1,30
DE000A0BL849 - ACCIONES VITA 34 INTERNA	EUR	348	0,62	275	0,53
DE000A0JCY11 - ACCIONES MYNARIC AG	EUR	664	1,18	606	1,17
DE000A289V03 - ACCIONES MPH MITTELSTAEN	EUR	111	0,20	86	0,17
DE000A2GSSD8 - ACCIONES DERMAPHARM HOLD	EUR	269	0,48	285	0,55
DE000A2T7SQH7 - ACCIONES KATEK SE	EUR	260	0,46	0	0,00
DE000A3CMGM5 - ACCIONES APONTIS PHARMA	EUR	628	1,12	0	0,00
DK0060534915 - ACCIONES NOVO NORDISK A/	DKK	601	1,07	631	1,21
FR0000065484 - ACCIONES LECTRA	EUR	319	0,57	250	0,48
FR0005854700 - ACCIONES I2S SA	EUR	126	0,22	112	0,22
GB0009895292 - ACCIONES ASTRAZENECA	GBP	4.046	7,19	491	0,94
GB00BH4HKS39 - ACCIONES VODAFONE GROUP	GBP	3.035	5,40	2.296	4,41
HK0941009539 - ACCIONES CHINA MOBILE	HKD	2.102	3,74	0	0,00
IE00BTN1Y115 - ACCIONES MEDTRONIC PLC	USD	2.617	4,65	2.110	4,06
IT0003492391 - ACCIONES DIASORIN SPA	EUR	1.196	2,13	1.276	2,45
IT0004496029 - ACCIONES EXPERT SYSTEM S	EUR	1.119	1,99	979	1,88
IT0005274094 - ACCIONES PHARMANUTRA SPA	EUR	738	1,31	714	1,37
IT0005421646 - ACCIONES LABOMAR SPA	EUR	371	0,66	168	0,32
JP3188220002 - ACCIONES OTSUKA HOLDINGS	JPY	456	0,81	453	0,87
JP3236200006 - ACCIONES KEYENCE CORP	JPY	427	0,76	915	1,76
JP3436100006 - ACCIONES SOFTBANK	JPY	591	1,05	1.271	2,44
JP3475350009 - ACCIONES DAIICHI SANKYO	JPY	328	0,58	502	0,96
JP3546800008 - ACCIONES ITERUMO CORP. S.	JPY	274	0,49	272	0,52
JP3734800000 - ACCIONES NIDEC CORPORATI	JPY	1.959	3,48	2.560	4,92
JP3765150002 - ACCIONES HARMONIC DRIVE	JPY	489	0,87	764	1,47
JP3802400006 - ACCIONES FANUC	JPY	2.038	3,62	2.601	5,00
JP3840800001 - ACCIONES HOGY MEDICAL CO	JPY	0	0,00	90	0,17
JP3914400001 - ACCIONES MURATA	JPY	258	0,46	386	0,74
JP3967200001 - ACCIONES IRAKUTEN	JPY	2.099	3,73	1.725	3,32
KYG2121R1039 - ACCIONES CHINA LITERATUR	HKD	608	1,08	415	0,80
KYG875721634 - ACCIONES TENCENT HOLDING	HKD	253	0,45	592	1,14
KYG9830T1067 - ACCIONES KIAOM CLASS B	HKD	292	0,52	2.788	5,36
NL0000852531 - ACCIONES KENDRION	EUR	351	0,62	664	1,28
NL0012866412 - ACCIONES BE SEMICONDUCTO	EUR	0	0,00	992	1,91
NL00150002Q7 - ACCIONES VIVORYON THERAP	EUR	612	1,09	0	0,00
PTZONAM0006 - ACCIONES NOS SGPS	EUR	1.182	2,10	729	1,40
SE0000108656 - ACCIONES ERICSSON	SEK	265	0,47	583	1,12
SE0000667925 - ACCIONES TELIASONERA	EUR	2.247	4,00	1.301	2,50

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US0028241000 - ACCIONES ABBOTT LABORATO	USD	538	0,96	493	0,95
US00607V1098 - ACCIONES ACTIVISION BLIZ	USD	0	0,00	228	0,44
US01609W1027 - ADR ALIBABA GROUP H	USD	1.339	2,38	0	0,00
US02079K1079 - ACCIONES ALPHABET INC/CA	USD	634	1,13	502	0,96
US0758871091 - ACCIONES BECTON DICKINSON	USD	164	0,29	164	0,32
US16941M1099 - ADR CHINA MOBILE	USD	0	0,00	1.869	3,59
US37519D2062 - ACCIONES GIGCAPITAL3	USD	0	0,00	139	0,27
US3755581036 - ACCIONES GILEAD SCIENCES	USD	406	0,72	334	0,64
US4833791035 - ACCIONES KALEYRA	USD	0	0,00	444	0,85
US53228T1016 - ACCIONES LIGHTNING EMOTO	USD	76	0,13	0	0,00
US58933Y1055 - ACCIONES MERCK	USD	1.181	2,10	335	0,64
US68622V1061 - ACCIONES ORGANON & CO	USD	46	0,08	0	0,00
US79466L3024 - ACCIONES SALESFORCE.COM	USD	247	0,44	219	0,42
US7960508882 - GDR SAMSUNG ELECTRO	USD	278	0,49	463	0,89
US87936R2058 - ADR TELEF BRASIL	USD	287	0,51	471	0,91
US8807701029 - ACCIONES TERADYNE INC	USD	678	1,21	589	1,13
US8816242098 - ADR TEVA PHARMA.	USD	1.670	2,97	1.382	2,66
US92343V1044 - ACCIONES VERIZON COMM	USD	473	0,84	481	0,92
US9285634021 - ACCIONES VMWARE INC-CLAS	USD	135	0,24	115	0,22
TOTAL RV COTIZADA		49.251	87,57	46.073	88,57
TOTAL RENTA VARIABLE		49.251	87,57	46.073	88,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		49.251	87,57	46.073	88,57
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		55.335	98,38	50.619	97,32
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0176406066 - ACCIONES VOUSSE	EUR	0	0,00	0	0,00

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)