



Gaesco Small Caps, F.I.

FONDO DE RENTA VARIABLE ZONA EURO FONDO DE ACUMULACIÓN

COMPOSICIÓN DE LA CARTERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2007

CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO (Euros) 31-12-2007	DIVERSIF.	VALOR EFECTIVO (Euros) 30-06-2007	DIVERSIF.
Adquisición temporal	385.031,64	2,86%	0,00	0,00%
120H2 DEUDA DEL ESTADO 02/01/2008	385.031,64	2,86%	0,00	0,00%
Total Renta variable	13.068.167,66	97,14%	23.609.997,46	100,00%
DISTRIBUCIÓN-LOGÍSTICA		2,66%		6,69%
FOLLI-FOLLIE	0,00	0,00%	360.000,00	1,52%
MACINTOSH RETAIL GROUP NV	0,00	0,00%	396.000,00	1,68%
NORBERT DENTRESSANGLE	357.500,00	2,66%	824.665,00	3,49%
FINANCIERO		0,00%		2,00%
AWD HOLDING	0,00	0,00%	473.250,00	2,00%
OCIO/MEDIA		17,48%		16,30%
ALFACAM GROUP	303.050,00	2,25%	167.500,00	0,71%
BENETEAU	175.100,00	1,30%	301.920,00	1,28%
BLUE STAR MARITIME	190.000,00	1,41%	210.000,00	0,89%
CARRERE GROUP	194.600,00	1,45%	393.200,00	1,67%
IMPRESA	721.000,00	5,36%	1.045.000,00	4,43%
PIERRE & VACANCES	472.950,00	3,52%	904.000,00	3,83%
RODRIGUEZ GROUP	0,00	0,00%	426.500,00	1,81%
ROULARTA MEDIA GROUP	294.120,00	2,19%	396.000,00	1,68%
SALUD		4,75%		5,07%
AMSTERDAM MOLECULAR THER-WI	225.000,00	1,67%	288.000,00	1,22%
CRUCCELL	114.000,00	0,85%	165.900,00	0,70%
DEVGEN	115.500,00	0,86%	131.600,00	0,56%
PULSION MEDICAL SYSTEMS	0,00	0,00%	84.630,00	0,36%
QIAGEN	0,00	0,00%	224.570,00	0,95%
VITA 34 INTERNATIONAL AG	72.120,00	0,54%	0,00	0,00%
THROMBOGENICS	112.156,10	0,83%	301.245,00	1,28%
TECNOLOGÍA		22,77%		23,65%
ASM INTERNATIONAL	502.500,00	3,74%	1.392.300,00	5,90%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	0,00	0,00%	243.000,00	1,03%
DRILLISCH	165.600,00	1,23%	421.000,00	1,78%
EXACT HOLDING NV	198.160,00	1,47%	445.680,00	1,89%
ICOS VISION SYSTEMS	761.250,00	5,66%	1.175.405,20	4,98%
i2S	148.850,00	1,11%	0,00	0,00%
LOEWE	0,00	0,00%	177.500,00	0,75%
METRIS	218.625,00	1,63%	0,00	0,00%
NORKOM GROUP	470.000,00	3,49%	265.000,00	1,12%
ORDINA	207.400,00	1,54%	261.800,00	1,11%
SINGULUS TECHNOLOGIES	0,00	0,00%	205.800,00	0,87%
SUESS MICROTEC	0,00	0,00%	192.060,00	0,81%
UNIT 4 AGRESSO NV	390.000,00	2,90%	804.000,00	3,41%
SERVICIOS DIVERSOS		9,99%		10,12%
PROSEGUER	317.200,00	2,36%	551.792,34	2,34%
NEWCOURT	1.013.291,34	7,53%	1.524.420,60	6,46%
QSC	0,00	0,00%	287.400,00	1,22%
WEBORAMA	12.950,22	0,10%	24.254,95	0,10%
ALIMENTACIÓN		0,00%		1,04%
KONINKLIJKE WESSANEN NV	0,00	0,00%	246.200,00	1,04%
CONSTRUCCIÓN - MAT.CONST.		16,60%		13,61%
CFE	560.000,00	4,16%	871.000,00	3,69%
BAUER	582.240,00	4,33%	0,00	0,00%
GEK GROUP OF COS	157.500,00	1,17%	427.000,00	1,81%
HEIJMANS -CVA	387.450,00	2,88%	656.400,00	2,78%
MARTIFER SGPS	0,00	0,00%	207.000,00	0,88%
PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAM	218.200,00	1,62%	364.000,00	1,54%
TERNA	173.320,00	1,29%	520.000,00	2,20%
TESFRAN	154.400,00	1,15%	167.520,00	0,71%
MODA/TEXTIL		3,22%		0,94%
ETAM DEVELOPPEMENT	215.810,00	1,60%	0,00	0,00%
GERRY WEBER INTERNATIONAL	218.500,00	1,62%	221.455,70	0,94%
INDUSTRIA DIVERSOS		19,68%		20,59%
ERCROS 05-07	0,00	0,00%	660.001,10	2,80%
MIQUEL Y COSTAS	400.680,00	2,98%	521.655,00	2,21%
VIDRALA	252.500,00	1,88%	0,00	0,00%
VIDRALA 12-07	12.625,00	0,09%	0,00	0,00%
GRAMMER	160.700,00	1,19%	240.790,00	1,02%

GAESCO SMALL CAPS, F.I. es un fondo de inversión que invierte en renta variable de la zona euro, en empresas de tamaño mediano y pequeño, con una capitalización bursátil inferior a 1.000 millones de euros (166.386 millones ptas) en el momento de la adquisición. El índice bursátil de referencia es el M.S.C.I. EMU Small Cap. Es un fondo que va a estar permanentemente invertido, con un mínimo del 85% de su patrimonio en renta variable. Su vocación es maximizar el capital final de los participes a medio y largo plazo. Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados con finalidad de cobertura. Las decisiones de inversión se basan en el análisis fundamental, en lo que constituye un proceso exhaustivo de búsqueda de empresas en toda la zona euro. Esta política de gestión se aplica desde 1 de enero de 1999.

INFORME DE GESTIÓN

Las bolsas europeas registraron, a cierre de 2007, el quinto año consecutivo de alzas, siendo no obstante un ejercicio complejo a nivel de gestión debido a la convergencia de una serie de variables difíciles de pronosticar a principios de ejercicio. El encarecimiento del precio del barril de crudo West Texas en un +57,22%, la fortaleza del euro respecto al dólar en el mercado de divisas, el estallido de la burbuja de hipotecas de alto riesgo en EEUU y las reticencias de las entidades financieras a prestar dinero como reflejo de una crisis de crédito posterior, condujo a una crisis de confianza en el sistema que hizo tambalear los mercados financieros a cierre del ejercicio, a pesar de que los respectivos bancos centrales acudieron al rescate mediante la inyección de miles y miles de millones de dólares.

En EEUU, la FED, con el objetivo de estimular su economía, mermada además por una desaceleración en el mercado de la vivienda, redujo un punto porcentual los tipos de interés a lo largo de 2007, situándolos al cierre de ejercicio en el 4,25%. Sin embargo, esta medida, aunque fue bien acogida por el mercado, pareció no ser suficiente para recuperar la confianza de los inversores. No obstante, las continuas bajadas del precio del dinero sí que ayudaron a alimentar las expectativas inflacionistas, agudizadas por la escalada del precio del crudo, que preocuparon a los economistas en el sentido de que este incremento de precios pudiera afectar el gasto en consumo, responsable de más de dos tercios de la actividad económica estadounidense. Sin embargo, los índices bursátiles norteamericanos registraron subidas aceptables -Dow Jones +6,43%, SP500 +3,53% -, siendo los títulos tecnológicos, representados en el Nasdaq100 (+18,67%), los que mejor se comportaron.

En el viejo continente, el BCE también inyectó elevadas cantidades de euros como medida preventiva. No obstante, la política de tipos ejecutada ha sido distinta a la aplicada por su homólogo estadounidense, ya que el precio del dinero subió a lo largo del 2007 medio punto porcentual hasta finalizar el ejercicio en el 4%. En este caso, el margen del BCE de bajar tipos de interés para estimular la economía es reducido, debido al escenario inflacionista europeo y a la elevada cifra que muestra el agregado monetario M3, de carácter inflacionista. De este modo, esperamos que los tipos de interés seguirán subiendo a lo largo de 2008, siguiendo una política acomodaticia acorde con el escenario económico donde el BCE aprecia como riesgo principal la inflación. Respecto a la evolución bursátil, el CAC40 parisino tuvo un comportamiento neutro (+1,31%), mientras que el DAX alemán lideró las alzas al cosechar una rentabilidad del +22,29%. En el mercado doméstico, el Ibex35 finalizó el ejercicio con un avance del +7,32%, pero muy concentrado en títulos como Telefónica (+37,84%) e Iberdrola (+25,60%), debido a su elevada ponderación dentro del índice. Por sectores, el bancario y el asegurador han sido los más perjudicados por el estallido de la crisis subprime en EEUU, mientras que las constructoras y las inmobiliarias han firmado el fin de un ciclo dorado.

Durante el semestre no se han realizado operaciones en instrumentos derivados.

El valor liquidativo ha pasado de 12,2088 a 30-06-2007 a 9,8606 a 31-12-2007 lo que supone una rentabilidad neta del semestre negativa del 19,23% y acumulada anual negativa del 7,37%.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por el fondo durante el semestre ha sido del 3,29%. Las valoraciones se realizan a precios de mercado, excepto para los activos del mercado monetario con un vencimiento inferior a los seis meses, en cuyo caso se periodifican los intereses.

CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO (Euros) 31-12-2007	DIVERSIF.	VALOR EFECTIVO (Euros) 30-06-2007	DIVERSIF.
GUALA CLOSURES	834.800,00	6,21%	1.544.824,27	6,54%
JUNGHEINRICH-PREF	320.520,00	2,38%	563.040,00	2,38%
PUNCH INTERNATIONAL	0,00	0,00%	414.000,00	1,75%
SABAF	666.000,00	4,95%	560.400,00	2,37%
TWINTEC	0,00	0,00%	359.318,30	1,52%
TOTAL CARTERA	13.453.199,30	100,00%	23.609.997,46	100,00%
PATRIMONIO	13.723.951,05		24.851.301,44	
Nº PARTICIPACIONES	1.391.792,18		2.035.517,66	
VALOR LIQUIDATIVO	9,8606		12,2088	
RENTABILIDAD SEMESTRE	-19,23%		14,68%	

HECHOS RELEVANTES

Gaesco Gestión S.G.I.I.C., dispone de un Órgano de Seguimiento que supervisa y autoriza las operaciones vinculadas entre empresas del grupo, según las Normas de Conducta elaboradas por Inverco. Durante el semestre se han efectuado operaciones de pacto de recompra con la Entidad Depositaria por importe de 50,685 millones de euros en concepto de compra y por importe de 50,308 millones de euros en concepto de venta. La información correspondiente a este fondo de inversión está disponible en la web de la gestora (www.gaesco.com), comercializadores y CNMV. El informe de auditoría correspondiente al ejercicio 2006 contiene una opinión favorable.

Riesgos de mercado: La beta de Gaesco Small Caps FI, respecto a su índice de referencia, para el periodo comprendido entre el 31-12-2006 y el 31-12-2007 es de 0,79. El VaR a 10 sesiones con un 99% de nivel de confianza es de un 11,28%.

DISTRIBUCIÓN PATRIMONIO (MILES EUROS)	SEMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO	SEMESTRE ANTERIOR
+ Cartera V.Efect.	13.453,20	98,03%	23.610,00
- Cartera al coste	15.235,66	111,02%	20.622,82
- Intereses	0,03	0,00%	0,00
- Plus/min latentes	-1.782,49	-12,99%	2.987,18
+ Liquidez (Tesorería)	254,40	1,85%	1.615,03
+ Deudores	61,11	0,45%	2.031,61
- Acreedores	35,74	0,26%	2.371,82
- Ef.Imp.S./Plusvalías	6,50	0,05%	31,81
- Lucro Cesante	2,51	0,02%	1,71
TOTAL PATRIMONIO	13.723,95	100,00%	24.851,30

POSICIONES ABIERTAS EN INSTRUMENTOS DERIVADOS (MILES EUROS)						
CONTRATOS	Nº CONTR.	FECHA VENCTO.	MERCADO	VALOR DE MERCADO	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
NINGUNO						

COMPORTAMIENTO DEL FONDO					
PERIODO	VOLAT. HISTOR.	RENTAB. NETA	TOTAL GASTOS T.E.R.	PATRIMONIO (MILES EUROS)	Nº PARTICIPES
2o Sem. 2007	muy alta	-19,23%	1,20%	13.723,95	933
1er Sem. 2007	alta	14,68%	1,18%	24.851,30	1.117
2o Sem. 2006	muy alta	10,99%	1,20%	17.955,47	1.052
1er Sem. 2006	muy alta	8,51%	1,18%	15.878,26	1.137
Año 2007	muy alta	-7,37%	2,54%	13.723,95	933
Año 2006	muy alta	20,43%	2,38%	17.955,47	1.052
Año 2005	muy alta	30,07%	2,39%	13.281,80	1.030
Año 2004	muy alta	10,86%	2,40%	8.639,33	989
Año 2003	muy alta	42,50%	2,42%	7.256,79	932
Año 2002	muy alta	-26,54%	2,97%	5.834,51	930
Año 2001	muy alta	-14,92%	2,41%	8.140,01	985
Año 2000	muy alta	-12,58%	2,51%	10.021,66	1.002
Año 1999	muy alta	-0,80%	2,68%	6.945,92	666
Año 1998	muy alta	3,72%	0,91%	303,55	116
Año 1997	alta	11,12%	1,05%	10.746,11	119

VARIACIÓN PATRIMONIAL (MILES EUROS)	SEMESTRE ACTUAL	ACUMULADO AÑO
PATRIMONIO ANTERIOR	24.851,30	17.955,47
+ Suscripciones	1.534,01	10.827,54
- Reembolsos	8.350,21	13.733,47
+/- Rendimientos Netos	-4.311,15	-1.325,59
+ Rendimientos	-4.088,29	-823,82
+/- Intereses y Dividendos	69,52	326,97
+/- Variación de Precios	-4.157,81	-1.150,79
+/- Resultado en derivados	0,00	0,00
+/- Otros Rendimientos	0,00	0,00
- Gastos Gestión Corriente	222,86	501,77
- Comisión de Gestión	224,62	476,24
- Comisión de Depositario	9,98	21,17
- Serv.Extern.y Gest.Corriente	-11,74	4,36
PATRIMONIO ACTUAL	13.723,95	13.723,95

COMISIONES APLICADAS	%	BASE DE CÁLCULO
Comisión anual de gestión	2,25	Patrimonio a valor efectivo
Comisión anual de depositario	0,10	Patrimonio a valor efectivo
Comisión de suscripción	0	-
Comisión de reembolso	0	-
Inversión mínima	---	-



CONSTITUIDO EL 28/10/1994

EVOLUCION DEL VALOR LIQUIDATIVO del 31/12/2002 al 31/12/2007

Gaesco Small Caps, F.I.

