

**FONDO DE RENTA VARIABLE
INTERNACIONAL EUROPA
FONDO DE ACUMULACIÓN**

 Fecha de Constitución: 31 de Marzo de 1998
 Auditor: KPMG Auditores, s.l.
 Responsabilidad del informe: Jaume Puig

COMPOSICION 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	700.057,53	2,71%	1.190.264,07	3,78%
120H2 DEUDA DEL ESTADO 02/01/2008	700.057,53	2,71%	0,00	0,00%
1223-9 DEUDA DEL ESTADO 02/07/2007	0,00	0,00%	1.190.264,07	3,78%
Total Renta fija	15.920,20	0,06%	16.621,05	0,05%
Renta fija	15.920,20	0,06%	16.621,05	0,05%
ABERDEEN 6,75% 30/06/49	15.920,20	0,06%	16.621,05	0,05%
Total Renta variable	25.115.648,15	97,23%	30.266.913,57	96,17%
SALUD		8,85%		6,78%
BB BIOTECH AG-BR	258.550,00	1,00%	294.700,00	0,94%
DEVGEN	165.000,00	0,64%	188.000,00	0,60%
NOVARTIS	938.236,54	3,63%	1.042.107,17	3,31%
QIAGEN	0,00	0,00%	158.520,00	0,50%
ROCHE HOLDING	295.521,85	1,14%	0,00	0,00%
SANOFI-AVENTIS	629.800,00	2,44%	450.750,00	1,43%
TELECOMUNICACIONES		11,11%		14,47%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG	1.608.210,00	6,23%	1.459.480,00	4,64%
FRANCE TELECOM	492.400,00	1,91%	1.236.117,60	3,93%
TELENET GROUP HOLDING	0,00	0,00%	514.000,00	1,63%
VODAFONE GROUP PLC	768.255,27	2,97%	1.344.391,69	4,27%
TECNOLOGIA		14,55%		25,41%
ALCATEL-LUCENT	1.089.000,00	4,22%	2.283.600,00	7,26%
ALTRAN TECHNOLOGIES	0,00	0,00%	192.900,00	0,61%
ASM INTERNATIONAL	0,00	0,00%	676.260,00	2,15%
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	0,00	0,00%	291.600,00	0,93%
CERT. COMMERZBANK TECDAX 29/12/49	0,00	0,00%	277.199,99	0,88%
ERICSSON -B	546.650,43	2,12%	1.009.067,82	3,21%
IMTECH	254.100,00	0,98%	0,00	0,00%
INFINEON TECHNOLOGIES	266.640,00	1,03%	404.250,00	1,28%
INTICOM SYSTEMS	134.700,00	0,52%	192.900,00	0,61%
METRIS	218.625,00	0,85%	0,00	0,00%
PHILIPS ELECTRONICS	885.600,00	3,43%	662.760,00	2,11%
PUNCH TELEMATIX	196.614,00	0,76%	405.024,84	1,29%
SIEMENS	0,00	0,00%	943.845,00	3,00%
SINGULUS TECHNOLOGIES	0,00	0,00%	51.450,00	0,16%
SOFTWARE AG-BEARER	0,00	0,00%	360.250,00	1,14%
STMICROELECTRONICS	166.600,00	0,64%	243.950,00	0,78%
BANCARIO - SERVICIOS FINANCIEROS		17,35%		11,70%
ABERDEEN ASSET MGMT	452.035,18	1,75%	581.602,37	1,85%
AZIMUT HOLDING	0,00	0,00%	381.360,00	1,21%
CREDIT AGRICOLE	184.560,00	0,71%	241.520,00	0,77%
DEUTSCHE BANK	894.700,00	3,46%	728.212,00	2,31%
HYPON REAL ESTATE HOLDING	471.770,00	1,83%	0,00	0,00%
NATIONAL BANK OF GREECE	469.800,00	1,82%	424.000,00	1,35%
UBS AG-REG	475.010,58	1,84%	0,00	0,00%
UNICREDITO ITALIANO	1.533.375,00	5,94%	1.324.945,00	4,21%
ASEGURADOR		18,40%		16,01%
AEGON NV	1.366.170,00	5,29%	1.654.320,00	5,26%
ALLIANZ	295.940,00	1,15%	345.200,00	1,10%
AXA	547.800,00	2,12%	320.100,00	1,02%
MUENCHENER RUECKVER REG	1.433.160,00	5,55%	1.465.020,00	4,65%
SCOR REGROUPE	337.942,50	1,31%	388.923,54	1,24%
SWISS LIFE HOLDING	427.569,95	1,66%	391.469,82	1,24%
SWISS RE-REG	340.333,60	1,32%	473.207,27	1,50%
MEDIA		4,35%		5,54%
PEARSON	149.723,87	0,58%	187.611,28	0,60%
REED ELSEVIER NA	0,00	0,00%	565.600,00	1,80%
VIVENDI	972.780,00	3,77%	989.210,00	3,14%
INDUSTRIAL - DIVERSOS		14,48%		11,81%
ERCROS 05-07	0,00	0,00%	660.001,10	2,10%
VIDRALA	1.565.500,00	6,06%	0,00	0,00%
VIDRALA 12-07	78.275,00	0,30%	0,00	0,00%
BEKAERT	0,00	0,00%	380.975,00	1,21%
BOSKALIS WESTMINSTER-CVA	0,00	0,00%	1.150.890,00	3,66%
CUMERIO -STRIP	15,00	0,00%	15,00	0,00%
GUALA CLOSURES	655.318,00	2,54%	823.900,00	2,62%
HEIJMANS -CVA	309.960,00	1,20%	525.120,00	1,67%
KSB AG-VORZUG	0,00	0,00%	44.131,10	0,14%
TERNA	0,00	0,00%	130.000,00	0,41%

GAESCOQUANT, F.I. es un fondo de inversión que invierte en renta variable europea. El índice bursátil de referencia es el D.J. Europe Stoxx, que engloba a más de 600 empresas, seleccionadas entre las más importantes de Europa, las cuales son altamente representativas de todos los sectores económicos. Es un fondo que va a estar permanentemente invertido con un mínimo del 85% en renta variable. Su vocación es maximizar el capital final de los participantes a medio plazo. Para la política de inversión se utilizan técnicas cuantitativas dirigidas a detectar aquellos títulos que están cotizando con un mayor descuento respecto a su valor por fundamentales, a efectos de sobreponderarlos en la cartera. Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión. Es un fondo autorizado por la C.N.M.V. el día 8 de junio de 1.998, fecha en la que se iniciaron las inversiones.

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 se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre acciones, futuros sobre Stoxx que han proporcionado un resultado global positivo de + 240.149,64 euros.

El valor liquidativo ha pasado de 5,2969 a 30-06-2007 a 4,6289 a 31-12-2007 lo que supone una rentabilidad neta del semestre negativa del 12,61% y acumulada anual negativa del 5,30%.

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 periodican los intereses.

CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO (Euros) 31-12-2007	DIVERSIF.	VALOR EFECTIVO (Euros) 31-12-2006	DIVERSIF.
UMICORE -STRIP VVPR	90,00	0,00%	90,00	0,00%
VETROPACK HOLDING	1.131.322,90	4,38%	0,00	0,00%
SERVICIOS DIVERSOS		8,16%		4,47%
AMADEUS IT GROUP	93.793,38	0,36%	21.545,98	0,07%
PROSEGUR	244.000,00	0,94%	340.560,00	1,08%
KUONI REISEN HLDG-REG -B	356.560,10	1,38%	0,00	0,00%
NEWCOURT	113.000,00	0,44%	0,00	0,00%
RYANAIR HOLDINGS PLC	787.100,00	3,05%	494.000,00	1,57%
TUI AG	513.540,00	1,99%	550.260,00	1,75%
TOTAL CARTERA	25.831.625,88	100,00%	31.473.798,69	100,00%
PATRIMONIO	26.170.353,82		32.954.985,65	
NºPARTICIPACIONES	5.653.663,75		6.221.504,69	
VALOR LIQUIDATIVO	4,6289		5,2969	
RENTABILIDAD SEMESTRE	-12,61%		8,37%	

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 123,870 millones de euros en concepto de compra y por importe de 124,381 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.

DISTRIBUCIÓN PATRIMONIO (MILES EUROS)	SEMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO	SEMESTRE ANTERIOR
+ Cartera V.Efect.	25.831,63	98,71%	31.473,80
Cartera al coste	31.209,78	119,26%	31.369,86
Intereses	15,39	0,06%	16,25
Plus/- min latentes	-5.393,54	-20,61%	87,69
+Liquidez(Tesorería)	231,92	0,89%	-52,69
+ Deudores	183,24	0,70%	2.312,31
-Acreedores	61,65	0,24%	746,97
-E/Imp.S/Plusvalías	9,23	0,04%	27,37
-Lucro Cesante	5,55	0,02%	4,09
TOTAL PATRIMONIO	26.170,35	100,00%	32.954,99

VARIACIÓN PATRIMONIAL (MILES EUROS)	SEMESTRE ACTUAL	ACUMULADO AÑO
PATRIMONIO ANTERIOR	32.954,99	27.252,89
+ Suscripciones	6.085,53	15.360,48
- Reembolsos	8.540,86	14.478,39
+/- Rendimientos Netos	-4.329,31	-1.964,62
+ Rendimientos	-3.971,40	-1.250,14
+/- Intereses y Dividendos	166,97	673,78
+/- Variación de Precios	-4.381,23	-2.625,20
+/- Resultado en derivados	240,15	698,56
+/- Otros Rendimientos	2,72	2,72
- Gastos Gestión Corriente	357,90	714,48
- Comisión de Gestión	340,55	679,51
- Comisión de Depositario	15,14	30,20
- Serv.Extern y Gest. Corriente	2,22	4,77
PATRIMONIO ACTUAL	26.170,35	26.170,35

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLAT. HISTOR.	RENTAB. NETA	TOTAL GASTOS T.E.R.	PATRIMONIO (MILES EUROS)	Nº PARTICIPES
2o Sem. 2007	muy alta	-12,61%	1,19%	26.170,35	1.299
1er Sem. 2007	muy alta	8,37%	1,17%	32.954,99	1.369
2o Sem. 2006	muy alta	17,83%	1,20%	27.252,89	1.150
1er Sem. 2006	muy alta	0,78%	1,18%	17.226,55	1.067
Año 2007	muy alta	-5,30%	2,38%	26.170,35	1.299
Año 2006	muy alta	18,75%	2,17%	27.252,89	1.150
Año 2005	muy alta	20,04%	2,39%	16.236,97	1.016
Año 2004	muy alta	4,25%	2,41%	10.374,58	956
Año 2003	muy alta	27,98%	2,41%	9.718,39	888
Año 2002	muy alta	-47,62%	2,65%	6.942,28	844
Año 2001	muy alta	-25,21%	2,41%	12.986,60	872
Año 2000	muy alta	-7,48%	2,52%	14.489,92	856
Año 1999	muy alta	21,68%	2,77%	10.601,22	492

POSICIONES ABIERTAS EN INSTRUMENTOS DERIVADOS (MILES EUROS)

CONTRATOS	Nº CONTR.	FECHA VENCTO.	MERCADO	VALOR DE MERCADO	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
NINGUNO						

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	---	—

Riesgos de mercado: Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: EUREX, LIFFE, MEFF.

La duración de la cartera de renta fija a final del semestre era de 2,93 meses. El cálculo de la duración para las emisiones flotantes se ha efectuado asimilando la fecha de vencimiento a la próxima fecha de renovación de intereses.

La beta de GaescoQuant FI, respecto a su índice de referencia, para el periodo comprendido entre el 31-12-2006 y el 31-12-2007 es de 1,01.

El VaR a 10 sesiones con un 99% de nivel de confianza es de un 9,06%.

$$\ln(6F^2 + 2Q) \\ 2t$$

GaescoQuant, F.I.

CONSTITUIDO EL 31/03/1998

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

