



Inscrita en el Registro Especial de Ministerio de Economía y Hacienda con el nº 29

Grupo Financiero Gaesco
 Av. Diagonal, 429 · 08036 BARCELONA
 Tel. 93 366 27 27 · Fax 93 414 06 62
 e-mail: gaesco@gaesco.com

C/. Villanueva, 11 · 28001 MADRID
 Telef. 91 431 56 06 · Fax 91 576 29 37

GAESCO FONDO de FONDOS, FI

Av. Sant Francesc, 34 · 17001 GIRONA

FONDO DE FONDOS DE RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FONDO DE ACUMULACIÓN

Fecha de Constitución: 8 de Agosto de 1997
 Auditor: KPMG Auditores, s.l.
 Responsabilidad del informe: Jaume Puig

COMPOSICION DE LA CARTERA A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2007

CLASE DE VALOR	VALOR EFECTIVO (Euros) 30-09-2007	DIVERSIF.	VALOR EFECTIVO (Euros) 30-06-2007	DIVERSIF.
Adquisición temporal	2.070.660,13	5,57%	2.760.612,46	7,18%
1206-4 DEUDA DEL ESTADO 01/10/2007	2.070.660,13	5,57%	0,00	0,00%
1223-9 DEUDA DEL ESTADO 02/07/2007	0,00	0,00%	2.760.612,46	7,18%
Total Renta variable	35.078.627,31	94,43%	35.666.177,09	92,82%
GLOBALES		9,90%		8,10%
AMERICAN EXPRESS WORLD EQ.A (USD)	561.587,56	1,51%	572.288,04	1,49%
MORGAN STANLEY GL VALUE EQUITIES-I	2.385.300,77	6,42%	2.538.529,49	6,61%
SPARINVEST GLOBAL VALUE FUND	732.672,00	1,97%	0,00	0,00%
EUROPA		25,86%		27,86%
ABERDEEN GL EUROPEAN EQUITY - A	1.730.583,36	4,66%	1.873.761,12	4,88%
ABN AMRO GERMANY EQUITY-A	770.315,00	2,07%	818.615,00	2,13%
ALTIUS STOXX50	0,00	0,00%	641.220,00	1,67%
CREDIT AGRIC EUROSTOCKS-AC	557.053,23	1,50%	573.122,08	1,49%
INVESCO PAN EUROPEAN EQ. FUND C	930.150,00	2,50%	975.000,00	2,54%
LLOYDS INTERNATIONAL UK EQUITY	168.140,07	0,45%	178.768,55	0,47%
LODH SWISS LEADERS-P	441.931,64	1,19%	462.633,96	1,20%
PARVEST EUROPE ALPHA-CC	1.376.496,05	3,71%	1.393.901,10	3,63%
PICTET I.F CONTINENTAL EUROPE	1.617.350,00	4,35%	1.685.460,00	4,39%
STATE STREET ACTION EUROPE	1.795.744,68	4,83%	1.871.806,32	4,87%
STOXX TRACKER PLUS FUND	224.550,00	0,60%	225.255,00	0,59%
ESTADOS UNIDOS		5,83%		5,90%
GARTMORE AMERICAN FOCUS FUND	0,00	0,00%	394.803,29	1,03%
GARTMORE INV FUND SERIE I US OPPORTUNITIES	388.361,04	1,05%	0,00	0,00%
INVESCO GT US STRUCT. EQUITY FUND C	453.007,97	1,22%	461.095,89	1,20%
JPMORGAN FLEMING AMERICAN EQT A	579.782,64	1,56%	611.929,36	1,59%
LEHMAN ALPHA-USA VALUE A	479.390,65	1,29%	514.729,36	1,34%
STATE STREET ACTIONS ETATS-UNIS	263.187,40	0,71%	286.088,70	0,74%
JAPÓN		18,24%		16,79%
CALLANDER FUND - JAPAN NEW GR-C1	940.752,06	2,53%	983.136,29	2,56%
GAM STAR TOKYO	1.084.698,60	2,92%	1.199.813,25	3,12%
HSBC GLOBAL JAPANESE EQUITY	1.289.808,87	3,47%	1.364.442,80	3,55%
MAT JAPAN AKTIEN	2.554.324,80	6,88%	2.702.864,34	7,03%
VITRUVIUS JAPANESE EQUITY SICAV	906.658,51	2,44%	203.124,29	0,53%
EMERGENTES		15,83%		13,29%
HSBC CHINESE EQUITY	2.622.574,65	7,06%	1.967.649,45	5,12%
NEWTON ORIENTAL EUR	265.000,00	0,71%	250.000,00	0,65%
PICTET P.T.F EASTERN EUROPE -P	1.880.280,00	5,06%	1.840.120,00	4,79%
RAIFFEISEN-OSTEUROPA-AKTIEN -VT	434.467,00	1,17%	417.890,00	1,09%
SCHRODER INTL PACIFIC C AC	679.808,17	1,83%	629.766,75	1,64%
ESPECIALIZADOS		18,75%		20,88%
Sectoriales		13,32%		12,71%
BB BIOTECH AG-BR	279.675,00	0,75%	265.230,00	0,69%
INVESCO GT TECHNOLOGY-C	995.274,70	2,68%	968.752,31	2,52%
INVESCO GT TELECOMMUN-C	1.523.379,65	4,10%	1.476.490,19	3,84%
IT FUND TECHNOLOGY GLOBAL-IN	1.009.350,03	2,72%	1.035.344,97	2,69%
NEW STAR GBL FINANCLS	485.197,36	1,31%	496.710,51	1,29%
ROBEKO TELECOM SERVICES-EURD	655.276,50	1,76%	647.488,50	1,68%
Baja Capitalización		5,43%		8,17%
FIDELITY FDS EUROPEAN SMALL COMP.	599.000,00	1,61%	641.400,00	1,67%
FR TEMPLETON GL.STRAT.SMALLER COMP-A	496.967,35	1,34%	546.316,18	1,42%
INVESCO PAN EUROPEAN SMALL CAP EQ. C	392.600,00	1,06%	1.399.200,00	3,64%
PARVEST EUROPE MID CAP-C	527.930,00	1,42%	551.430,00	1,44%
TOTAL CARTERA	37.149.287,44	100,00%	38.426.789,55	100,00%
PATRIMONIO	37.062.443,98		38.395.441,64	
NºPARTICIPACIONES	3.999.043,37		4.083.544,66	
VALOR LIQUIDATIVO	9,2678		9,4025	
RENTABILIDAD TRIMESTRE	-1,43%		5,41%	

GAESCO FONDO DE FONDOS. F.I. es un fondo de Renta Variable Internacional que invierte vía Instituciones de Inversión Colectiva. Como criterio general de inversión, este fondo tendrá siempre invertido un porcentaje mínimo del 85% de su patrimonio en aquellos valores acordes a su política de inversión. Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión. Es un fondo dirigido a inversores a medio plazo que quieran beneficiarse del crecimiento económico mundial, y de la estabilidad que proporciona la combinación de distintos mercados bursátiles. El índice bursátil de referencia es el MSCI A.C. WORLD, que pondera 48 mercados de todo el mundo.

INFORME DE GESTIÓN

Durante este tercer trimestre se ha producido un descenso notable en los mercados de renta variable, fruto de la denominada crisis de las Subprime norteamericanas, y de la crisis de liquidez en los mercados monetarios en que ha derivado. ¿Se trata de una nueva caída meramente coyuntural, o tiene fundamento para ser más duradera?

En primer lugar, el mercado Subprime norteamericano no tiene magnitud para hacer tambalear las bolsas mundiales. El aproximadamente 10% del mercado hipotecario norteamericano, el que consigue hipotecas sin entregar ningún documento a la entidad financiera, a cambio de pagar un interés cercano al 11%, no puede generar problemas duraderos a las bolsas mundiales. Sería muy distinto si los problemas de morosidad radicaran en el 90% restante de las hipotecas, las normales. La actual bajísima tasa de paro en EEUU y el hecho de que los tipos de interés en EEUU no vayan a subir más, no van a presionar a las familias norteamericanas en el pago de sus obligaciones hipotecarias. Por otra parte el escaso descenso de los precios de las viviendas en EEUU, entre un 2% y un 3% en el último año, es demasiado bajo para que las familias consideren a sus hipotecas como caras en relación al precio de las viviendas.

En segundo lugar, la problemática derivada en los mercados interbancario y de ciertos activos financieros con subyacentes hipotecarios, es de liquidez, no de solvencia. En estas últimas semanas algunas de las entidades bancarias que han anunciado, por ejemplo, que alguno de sus productos tenía exposición directa o indirecta al subprime, han visto como otras entidades bancarias les reducían la financiación interbancaria, generando tensiones en este mercado de una forma innecesaria. Otras entidades que habían adquirido activos financieros con subyacentes hipotecarios han visto como el dinero desaparecía de este mercado, y han tenido problemas para vender unos activos que, pese a tener en su momento un rating alto, han caído de precio de una forma no admisible para los productos de bajo riesgo en que los habían colocado, viéndose forzados a su venta. El problema no está en la solvencia de los bancos o de mucho de este papel hipotecario, sino en la baja liquidez disponible en estos.

El fondo ha tolerado bastante bien las turbulencias bursátiles de este tercer trimestre, con unas caídas de escasa magnitud. La natural diversificación ha actuado de una forma muy conveniente, y unos mercados en concreto, los emergentes, han actuado a la inversa que el resto, propiciando unas fuertes subidas durante el trimestre que han compensado una buena parte de las caídas en Europa y EEUU. En esta ocasión los mercados emergentes han actuado como un mercado refugio. Su fuerte crecimiento económico, cada día más sustentado en el desarrollo de su propia demanda interna, aparece en estos momentos como relativamente aislado del probable enfriamiento norteamericano que le pueda generar su particular ralentización inmobiliaria. Durante el trimestre se han realizado operaciones con instrumentos derivados, con finalidad de inversión, en futuros sobre Stoxx que han proporcionado un resultado global positivo de + 106.935,00 euros.

El valor liquidativo ha pasado de 9,4025 a 30-06-2007 a 9,2678 a 30-09-2007 lo que supone una rentabilidad neta del trimestre negativa de 1,43% y acumulada anual del +5,33%.

La remuneración media obtenida por la liquidez mantenida por el fondo durante el trimestre ha sido del 4,25%.

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.

DISTRIBUCIÓN PATRIMONIO (MILES EUROS)	TRIMESTRE ACTUAL	% SOBRE PATRIMONIO	TRIMESTRE ANTERIOR
+ Cartera V.Efect.	37.149,29	100,23%	38.426,79
+ Cartera al coste	29.486,61	79,56%	30.035,47
+ Intereses	0,66	0,00%	0,61
+ Plusv/min latentes	7.662,01	20,67%	8.390,71
+ Liquidez(Tesorería)	54,34	0,15%	114,97
+ Deudores	11,98	0,03%	10,21
- Acreedores	57,02	0,15%	58,28
- Ef.Imp.S/Plusvalías	96,00	0,26%	98,20
- Lucro Cesante	0,15	0,00%	0,04
TOTAL PATRIMONIO	37.062,44	100,00%	38.395,44

VARIACIÓN PATRIMONIAL (MILES EUROS)	TRIMESTRE ACTUAL	ACUMULADO AÑO
PATRIMONIO ANTERIOR	38.395,44	37.864,65
+ Suscripciones	887,43	3.013,59
- Reembolsos	1.621,65	5.730,46
+/- Rendimientos Netos	-598,78	1.914,66
+ Rendimientos	-447,22	2.368,61
+/- Intereses y Dividendos	29,45	71,63
+/- Variación de Precios	-588,91	2.033,11
+/- Resultado en derivados	106,94	243,77
+/- Otros Rendimientos	5,31	20,10
- Gastos Gestión Corriente	151,56	453,94
- Comisión de Gestión	141,33	424,57
- Comisión de Depositario	8,50	25,39
- Serv.Extern.y Gest.Corriente	1,74	3,98
PATRIMONIO ACTUAL	37.062,44	37.062,44

COMPORTAMIENTO DEL FONDO

PERIODO	VOLAT. HISTOR.	RENTAB. NETA	TOTAL GASTOS T.E.R.	PATRIMONIO (MILES EUROS)	Nº PARTICIPES
4art Tri. 2006	muy alta	7,28%	0,41%	37.864,65	1.626
1er Tri. 2007	muy alta	1,38%	0,41%	37.169,93	1.527
2º Tri. 2007	muy alta	5,41%	0,38%	38.395,44	1.470
3er Tri. 2007	muy alta	-1,43%	0,41%	37.062,44	1.439
Año 2007	muy alta	5,33%	1,21%	37.062,44	1.439
Año 2006	muy alta	12,21%	1,68%	37.864,80	1.626
Año 2005	muy alta	30,92%	1,61%	39.435,72	1.908
Año 2004	alta	6,78%	1,67%	30.698,96	2.092
Año 2003	muy alta	14,99%	1,62%	30.962,59	2.308
Año 2002	muy alta	-28,86%	1,99%	28.408,64	2.475
Año 2001	muy alta	-17,64%	1,59%	44.859,15	2.670
Año 2000	muy alta	-7,04%	1,58%	64.461,60	2.880
Año 1999	muy alta	47,37%	1,62%	43.607,57	1.772
Año 1998	muy alta	-0,35%	1,63%	21.410,64	1.094

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	1,50	Patrimonio a valor efectivo
Comisión anual de depositario (<30,05 mill. €)	0,10	Patrimonio a valor efectivo
Comisión anual de depositario (<30,05 mill. €)	0,05	Patrimonio a valor efectivo
Comisión de suscripción	0	—
Comisión de reembolso	0	—
Inversión mínima	---	—

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 trimestre se han efectuado operaciones de pacto de recompra con la Entidad Depositaria por importe de 124,975 millones de euros en concepto de compra y por importe de 125,685 millones de euros en concepto de venta.

Gaesco Fondo de Fondos, FI, al ser un fondo de fondos satisface tasas de gestión en los fondos de la cartera. La tasa media ponderada, a 30 de Septiembre, sobre la cartera invertida era del 1,22%. Sobre esta cifra se pactan retrocesiones de comisiones que se incorporan en el fondo y que, en el tercer trimestre han supuesto un ingreso en el fondo de 5.310,67 euros.

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: Todas las operaciones en derivados se han realizado en los mercados organizados de: EUREX.

El VaR a 10 sesiones con un 99% de nivel de confianza es de un 6,72%.

La beta de Gaesco Fondo de Fondos FI, respecto a su índice de referencia, para el periodo comprendido entre el 31-12-2006 y el 30-09-2007 es de 0,65.



CONSTITUIDO EL 08/08/1997

EVOLUCION DEL VALOR LIQUIDATIVO del 31/12/2002 al 30/09/2007

GAESCO FONDO de FONDOS, FI

