

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI

Nº Registro CNMV: 4930

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

Gestora: 1) TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** Deloitte, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** CECA **Rating Depositario:** BBB (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.treacapital.com.

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

Dirección

CL. SERRANO, 66, 5
28001 - Madrid

Correo Electrónico

admparticipes@tream.com

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: 11/12/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

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	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,11	0,92
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,11	0,00	-0,05	-0,05

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	2.250.443,52	0,00
Nº de Partícipes	1.129	0
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	25.733	11,4347
2016	14.026	10,6944
2015		
2014		

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	0,96	0,00	0,96	1,90	0,00	1,90	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	6,92	2,55	1,14	-1,47	4,64				
Rentabilidad índice referencia	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
Correlación	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,91	15-11-2017	-1,57	17-05-2017		
Rentabilidad máxima (%)	0,99	16-11-2017	1,21	11-09-2017		

(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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,16	6,66	7,71	6,60	7,65				
Ibex-35	12,94	14,35	11,95	13,99	11,40				
Letra Tesoro 1 año	0,68	0,00	1,09	0,40	0,15				
Benchmark Trea Cajamar RV Internacional	7,86	7,48	8,22	6,55	8,96				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,16	4,16	4,46	4,41	4,35				

(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.

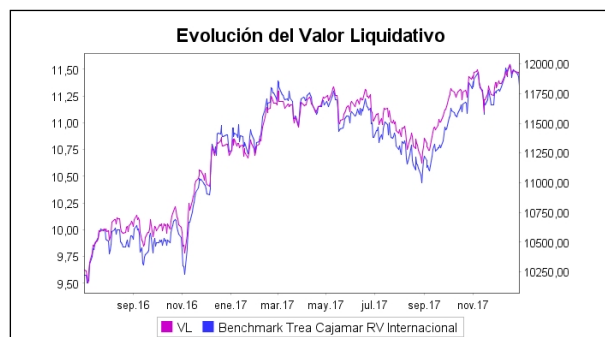
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,94	1,46	1,32	1,43	1,45	1,79			

(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

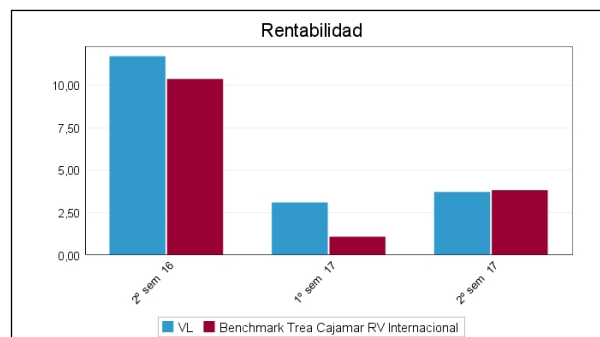
incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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 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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	980.049	31.630	0,28
Renta Fija Internacional	646.776	20.024	0,00
Renta Fija Mixta Euro	338.222	11.118	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	540.910	12.741	0,64
Renta Variable Mixta Euro	170.282	6.510	0,12
Renta Variable Mixta Internacional	78.491	1.769	0,94
Renta Variable Euro	89.620	4.590	-1,02
Renta Variable Internacional	30.611	1.519	1,06
IIC de Gestión Pasiva(1)	28.816	1.419	0,81
Garantizado de Rendimiento Fijo	71.470	3.093	-0,21
Garantizado de Rendimiento Variable	62.797	2.739	2,68
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	9.993	639	0,00
Global	0	0	0,00
Total fondos	3.048.037	97.791	0,27

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.209	90,19	0	

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	0	0,00	0	
* Cartera exterior	23.209	90,19	0	
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.560	9,95	0	
(+/-) RESTO	-36	-0,14	0	
TOTAL PATRIMONIO	25.733	100,00 %	0	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)	0	0	14.026	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	1,55	47,43	45,64	-96,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,60	2,00	5,72	108,59
(+) Rendimientos de gestión	4,67	3,03	7,82	78,28
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-249,15
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,04	0,16	0,10	-132,63
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,33	0,31	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,72	2,76	7,62	97,73
± Otros resultados	-0,01	-0,22	-0,22	-94,04
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,07	-1,04	-2,11	18,73
- Comisión de gestión	-0,96	-0,94	-1,90	17,82
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	17,82
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-12,92
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,49
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,02	-0,06	108,81
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-54,87
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,01	-54,87
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	25.733	24.474	25.733	

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

3. Inversiones financieras

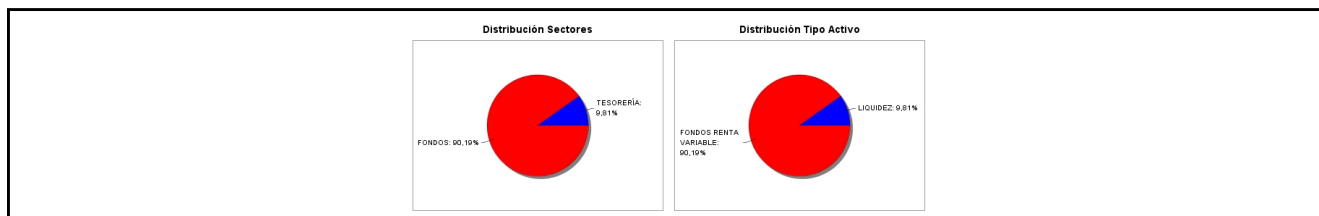
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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 INTERIOR	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
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	23.209	90,21	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	23.209	90,21	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.209	90,21	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.

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
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

Sustitución de Gestora o Depositario de IIC 24/11/2017

La CNMV ha resuelto: Inscribir, a solicitud de TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A., BANCO INVERSIS, S.A., y de CECABANK, S.A, la modificación del Reglamento de Gestión de TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4930), al objeto de sustituir a BANCO INVERSIS, S.A. por CECABANK, S.A, como entidad Depositaria.

Número de registro: 258877

Sustitución de Gestora o Depositario de IIC 20/10/2017

La CNMV ha resuelto: Autorizar, a solicitud de TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A., BANCO INVERSIS, S.A., y de CECABANK, S.A., la modificación del Reglamento de Gestión de TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número de registro 4930), al objeto de sustituir a BANCO INVERSIS, S.A. por CECABANK, S.A., como depositario.

Número de registro: 257606

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

Al cierre del periodo no se mantenía participación significativa en la IIC.

No hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador.

No se han adquirido valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas .

Durante el periodo no se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.

Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

Durante el periodo no se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Trea Cajamar Renta Variable Internacional 2º Semestre 2017

OPERATIVA EN DERIVADOS

El fondo no ha realizado operativa en derivados durante el periodo.

9.- ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

9.a1). Visión de la gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo

Los mercados en la segunda parte del año han reflejado tres hitos importantes, por un lado una nueva aceleración de la economía real (adelantada por los datos de confianza empresarial) empujada por una reactivación de la inversión (producciones y precios industriales creciendo a tasas no vistas desde 2011) con una demanda interna (ventas al por menor) manteniendo crecimientos discretos pero aceptables. El crecimiento sigue estable a nivel global (3,4%) y el consenso de mercado espera que esta situación se mantenga por lo menos hasta 2019 con inflaciones sin dar demasiados problemas a los bancos centrales. El segundo hito sería la esperada reforma fiscal en EE.UU., evento que se venía descontando durante todo el año, finalmente ha pasado a ser real y viene a suponer entre 8% y 12% de mejora en los beneficios de las empresas.

El último hito, el reconocimiento de todos los bancos centrales a nivel global de la necesidad de ir reduciendo estímulos, esto supone que en algún momento de la segunda mitad de 2018 veremos una reducción de la liquidez en el sistema a nivel global.

Los mejores activos en el período han sido bolsas (MSCI World +9,76%). La subida ha estado centrada en dos temas principales, reactivación industrial (emergentes +14,61%) y tecnología (Nasdaq +13,27%). En Europa las bolsas acabaron subiendo 1,8% pero con importantes diferencias entre sectores, así telecos y farma bajaron (-7,11% y -7,39%) y los más expuestos a ciclo subieron (materias primas +14,8% y autos +14,96%).

Destacan por el lado positivo Italia (+6,17%) y en el lado negativo España (-3,84%). En renta fija en el semestre los bonos de gobiernos en Europa han sido los que mejor se han comportado (subida de rating Portugal, crecimiento generalizado de todos los países de la Eurozona) seguidos por emergentes y corporativos de buen rating. Los bonos de alto riesgo, estrellas en los últimos semestres, han caído en EE.UU. y han acabado planos en Europa.

En materias primas hemos visto una fuerte recuperación del crudo (Brent +33) e industriales (Cobre +20,59%, Zinc +21%), los índices generales no han subido más por el mal comportamiento de metales y agricultura.

9.a2 Influencia de la situación de los mercados en las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto

El fondo invierte principalmente en renta variable internacional directa o indirectamente a través de otras IIC. En determinados momentos y en función de los movimientos de partícipes se han utilizado instrumentos derivados para

construir la cartera.

La gestión del fondo toma como referencia el comportamiento del índice 90% MSCI World Index Eur y 10% BofA Merrill Lynch All Euro Government Bill Index. El fondo cerró el periodo con una rentabilidad positiva del 6,93% mientras su índice de referencia se apreciaba un 4,93%.

En julio de nuevo el Equity USA batió a la zona Euro y son los fondos centrados en EE.UU. los que tienen una mayor aportación positiva al comportamiento de la cartera sumando +0,59%, frente al +0,16% de la Zona Euro. Tanto UK como Suiza destacan por el buen comportamiento de los fondos en cartera, con rentabilidades superiores al 3%, batiendo ampliamente a sus índices de referencia que suben un 1% y un 1,5% respectivamente. En el lado negativo el fondo de Nordea centrado en los países nórdicos que pierde un -1,5%, frente a un cierre del -0,2% de su índice. Emergentes y Japón siguen con su tendencia positiva aportando 14 p.b y 5p.b.

En agosto a pesar de que en el mes la bolsa europea tuvo un peor comportamiento que los índices americanos, no ha ocurrido lo mismo con los fondos en cartera, donde los fondos de la zona euro han tenido un mejor comportamiento, cerrando el Sycomore prácticamente plano y el Groupama con un +0,10% positivo, frente a los fondos USA que cierran con recortes superiores al 1% ,a excepción del Legg Mason Large Cap que destaca positivamente con una apreciación de +1% en el mes. Por el lado positivo destacar la tendencia positiva que se mantiene intacta en los mercados emergentes, el MSCI Emerging Markets acumula una rentabilidad del 26,5% en el año, y el ondo BMO Global Emerging Markets un +30%.

En septiembre, cierre en positivo de todas las áreas geográficas, salvo emergentes que después del rally vivido en el año. Fuerte revalorización de todos los Fondos centrados en la zona Euro con rentabilidades superiores al 4,5% en línea con el comportamiento del mercado. Japón cierra por encima del 3% y tanto EE.UU. como Suiza y Países Nórdicos también se aproximan a ese 3% de rentabilidad en el mes. Por primera vez en los últimos meses las divisas tienen una aportación positiva a la rentabilidad de la cartera. El euro después de alcanzar el 1,2 EUR/USD se vuelve atrás a niveles de 1,17 EUR/USD lo que supone un efecto de +0,42% en la cartera. También la libra se mueve al alza suponiendo un +0,31%. En el lado negativo el Yen que sigue su tendencia de devaluación frente al euro.

En octubre se repitió la pauta del mes anterior y cierran en positivo todas las áreas geográficas, salvo emergentes. Fuerte revalorización de todos los Fondos centrados en la zona USA y Euro con rentabilidades cercanas al 2% en línea con el comportamiento del mercado. Aunque nuestro fondo en Japón cierra con una rentabilidad del 4%, se queda por detrás del equity japonés que sube un 5%. Los fondos suizos y UK con rentabilidades del 3% baten ampliamente a su mercado de referencia.

A cierre de noviembre la cartera de fondos supone un 92% del patrimonio, permaneciendo el 8% en liquidez. En noviembre el mercado se gira respecto a los meses anteriores y los activos de mayor riesgo pasan al terreno negativo. Fuerte revalorización de todos los Fondos centrados en la zona USA que alcanza nuevos máximos anuales y donde destaca el Fondo TRowe Price que suma más del 3% en el mes. No ocurre lo mismo con los fondos posicionados en Europa, siendo esta área geográfica junto con UK y Nordics las zonas que peor comportamiento tienen. Buen mes de nuevo para Japón y el fondo Henderson Japan Small Companies que bate a su índice de referencia. Y por último destacar el fondo BMO de emergentes que se apunta un +3% frente a un mercado emergente que se ha quedado prácticamente plano en el mes.

En diciembre los activos de mayor riesgo tienen un comportamiento dispar, ampliándose aún más el diferencial entre Equity USA y Equity Europa que vuelve a recortar. Los fondos USA en cartera baten a su índice de referencia con revalorizaciones superiores al 1%, a excepción del Robeco de pequeñas compañías que se queda más rezagado. En el caso de Europa destacar el buen comportamiento del Fondo Sycomore y Groupama que cierran al alza con subidas cercanas al 1% obteniendo un diferencial frente al índice cercano al 2%. No ocurre lo mismo con el fondo Henderson que recorta un 2%. Destacan también al alza tanto Japón, como UK y Emergentes, donde el Fondo de BMO sube más de un 5%, frente a un índice que sube un 3%.

La volatilidad es del 2,63% y el VaR es 5,51.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período.

No se llevan a cabo operaciones de reestructuración de cartera a lo largo del trimestre. Durante el periodo no se han comprado instrumentos derivados para implementar la cartera. A cierre de trimestre no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

En el mes de octubre procedemos a reducir la exposición a mercado, vendiendo una pequeña parte de los fondos USA, y dejando la exposición al equity americano en el 40%.

En los meses de noviembre y diciembre no se han llevado a cabo operaciones en la cartera. A lo largo de todo el año 2017 hemos mantenido la infra ponderación en US Equity, sobreponderando en su lugar Europa, posición que no ha beneficiado por el puro comportamiento del Equity, pero si ha sido beneficioso una vez tenido en cuenta el efecto divisa, ya que la rentabilidad neta del MSCI USA en Euros ha sido del 5%, frente a un MSCI Europa que ha subido un 10%. El peso en la Eurozona se mantiene en el 22%, un 7,5% en Japón, un 7% en Reino Unido, un 6,5% en Emergentes, y el resto invertido en Suiza 5,5% y Países Nórdicos 3%. No se mantienen posiciones de derivados abiertas a cierre de mes.

El fondo no posee ningún activo que se encuadra en el artículo 48.1.j

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos no supera lo estipulado en el folleto informativo.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

El segundo semestre muestra que el entorno macro sigue siendo favorable a las posiciones de riesgo y que los datos adelantados de encuestas de confianza (consumo e inversión) hacen prever que por lo menos hasta la primera mitad del 2018 los datos de economía real deberían seguir mostrando expansión (que por otro lado va a ser una de las más largas de la historia reciente). Esto aporta sostenibilidad a las estimaciones de beneficios empresariales para el primer trimestre del 2018. Los riesgos para el año se centran en el proceso de reducción en los balances de los bancos centrales (ya ha empezado en EE.UU.) y el efecto que pueda tener en los precios de los bonos soberanos (sobre todo si las inflaciones en la segunda parte del 2018 sorprenden al alza). En renta variable el principal riesgo es la complacencia en los activos de riesgo (volatilidad excepcionalmente baja) particularmente en EE.UU.

Información sobre las políticas en relación a los derechos de voto y sobre el ejercicio de los mismos.

La política de asistencia a juntas ordinarias y la ejecución de derechos de voto se basan en los siguientes criterios:

Tanto si el emisor de dichos valores es una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 18 meses y dicha participación sea igual o superior al 5% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

Tanto si el emisor de dichos valores es una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 18 meses y/o dicha participación sea inferior al 5% del capital de la sociedad participada se

delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada.

Atendiendo a los criterios de antigüedad y representación anteriormente nombrados, no ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

La Sociedad Gestora tiene establecido mecanismos que fijan la retribución total de cada empleado que permiten la evaluación anual del desempeño del mismo y la medición de los objetivos conseguidos. Los criterios son establecidos y supervisados por la Dirección de la Sociedad Gestora. Así, la Política retributiva se configura de forma flexible y se estructura en varios componentes. En todo momento, y con el objetivo de minimizar los estímulos para una asunción excesiva de riesgos, no se ofrecen incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel tolerado por la Sociedad Gestora, ni beneficios discrecionales por pensiones.

En la remuneración total que incluirá criterios tanto financieros como no financieros, los componentes fijos y los variables estarán equilibradas de forma que la retribución fija estará en función de los parámetros de experiencia profesional y responsabilidad en la organización y las funciones desempeñadas, estando la retribución variable ligada a medidas a objetivos de empresa, de área e individuales y el valor aportado en cada área. El total de la retribución variable de la Sociedad Gestora no limitará la capacidad de ésta para reforzar la solidez de su base de capital y se realizará sobre una base sostenible y en ningún caso condicionado ni adaptado a medidas de riesgo.

Por su parte, no existe ninguna remuneración ligada a la gestión para ninguna IIC gestionada por la Sociedad.

La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal durante el ejercicio se desglosa en remuneración fija por importe de 2.248.414,64 y variable por un importe de 718.000, siendo el número total de beneficiarios de 63, de los cuales 26 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 1 y de 21 el de los empleados que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo, bien de la IICs gestionadas por la Gestora, bien de la propia entidad Gestora, ascendiendo la remuneración del primero a 328.916,55 como parte fija y 381.000 como remuneración variable, recibiendo los segundos 921.495,52 como remuneración fija y 180.500 como remuneración variable.

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
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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 INTERIOR		0	0,00	0	0,00
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
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
FR0010971705 - PARTICIPACIONES SYCOMORE	EUR	512	1,99	0	0,00
LU0219445649 - PARTICIPACIONES MFS MER- US Value	USD	2.323	9,03	0	0,00
LU0196034820 - PARTICIPACIONES Henderson Hor-EuroIn	EUR	2.574	10,00	0	0,00
LU0674140123 - PARTICIPACIONES ROBECO BP US SEL OPP	USD	2.393	9,30	0	0,00
FR0010589325 - PARTICIPACIONES GROUPAMA AM	EUR	2.292	8,91	0	0,00
IE00BVG1NY86 - PARTICIPACIONES LEGG MASON GLOBAL	USD	2.818	10,95	0	0,00
LU0133100338 - PARTICIPACIONES T ROWE PRICE	USD	2.594	10,08	0	0,00
GB0033547711 - PARTICIPACIONES Threadneedle EU	GBP	1.886	7,33	0	0,00
LU1368736440 - PARTICIPACIONES HEND HORIZ- JAPAN SM	JPY	2.003	7,79	0	0,00
LU0351546048 - PARTICIPACIONES Nordea I Sicav Nordi	EUR	724	2,82	0	0,00
LU0132668087 - PARTICIPACIONES UBAM SWISS EQUITY AC	CHF	1.404	5,46	0	0,00
IE00B3BNMF79 - PARTICIPACIONES F-C BMO LGM GLB EM G	USD	1.685	6,55	0	0,00
TOTAL IIC		23.209	90,21	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		23.209	90,21	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.209	90,21	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.