

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI

Nº Registro CNMV: 4930

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

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.treaam.com.

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

Dirección

CL. SERRANO, 66, 5º
28001 - Madrid
934675510

Correo Electrónico

admparticipes@treaam.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 invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 90% MSCI World Index Eur y 10% BofA Merrill Lynch All Euro Government Bill Index, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo El fondo podrá invertir hasta un 100% de su patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo la gestora, con un máximo del 30% del patrimonio en el caso de las IIC no armonizadas.

El fondo invertirá más del 75% de la exposición total en Renta Variable, principalmente en mercados regulados de países OCDE. El resto se invertirá en activos de Renta Fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos).

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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,07	0,00	0,23
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	0,26	-0,36	0,31

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	3.004.435,12	2.882.017,09
Nº de Partícipes	1.923	1.833
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	31.405	10,4529
2019	36.369	12,6193
2018	29.352	10,3512
2017	25.733	11,4347

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	0,47	0,00	0,47	0,47	0,00	0,47	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	-17,17	-17,17	3,33	3,32	2,03	21,91	-9,48	6,92	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-7,34	12-03-2020	-7,34	12-03-2020	-2,47	10-10-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,61	24-03-2020	6,61	24-03-2020	1,96	04-01-2019

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	36,21	36,21	7,40	9,64	7,41	8,36	10,34	7,16	
Ibex-35	49,79	49,79	13,00	13,19	11,14	12,41	13,67	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,00	0,00	0,38	0,22	0,11	0,25	0,30	0,16	
Benchmark Trea Cajamar RV Internacional	42,85	42,85	8,16	11,48	8,92	9,62	11,74	7,86	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,78	7,78	5,88	6,07	6,31	5,88	6,30	4,16	

(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.

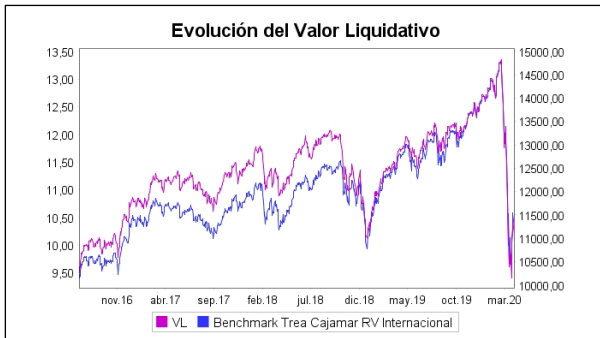
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,71	0,71	0,74	0,71	0,72	2,86	2,82	2,46	

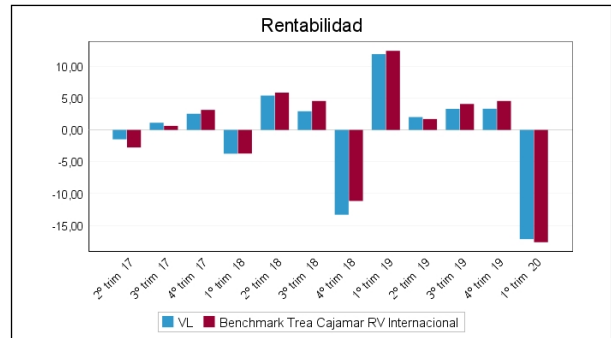
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	1.065.689	31.279	-4,99
Renta Fija Mixta Euro	508.874	16.646	-7,94
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	141.608	6.003	-14,88
Renta Variable Mixta Internacional	34.120	1.092	-10,12
Renta Variable Euro	53.845	4.325	-28,65
Renta Variable Internacional	37.475	3.607	-17,01
IIC de Gestión Pasiva(1)	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	16.571	682	-6,07
Global	2.442	3.312	1,00
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	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	1.860.624	66.946	-7,57

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	30.055	95,70	31.402	86,34
* Cartera interior	854	2,72	2.081	5,72
* Cartera exterior	29.201	92,98	29.321	80,62
* 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)	1.257	4,00	5.020	13,80
(+/-) RESTO	93	0,30	-53	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	31.405	100,00 %	36.369	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)	36.369	31.803	36.369	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,78	10,40	5,78	-38,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-19,15	3,33	-19,15	-742,61
(+) Rendimientos de gestión	-18,64	3,89	-18,64	-635,16
+ Intereses	0,01	0,02	0,01	-36,19
+ 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)	0,00	1,77	0,00	-100,16
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,12	-0,02	0,12	-700,52
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,01	0,00	-0,01	-12.449,86
± Resultado en IIC (realizados o no)	-18,68	2,27	-18,68	-1.019,30
± Otros resultados	-0,08	-0,15	-0,08	-37,71
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,51	-0,56	-0,51	2,43
- Comisión de gestión	-0,47	-0,48	-0,47	8,94
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	9,87
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	0,00	-0,02	-727,91
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	-72,99
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	0,00	-100,00
(+) 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)	31.405	36.369	31.405	

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

3. Inversiones financieras

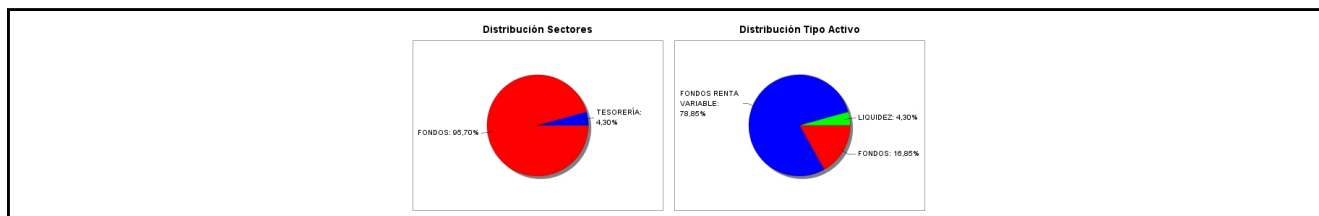
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	854	2,72	1.188	3,27
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	892	2,45
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	854	2,72	2.079	5,72
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	29.201	92,97	29.322	80,63
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	29.201	92,97	29.322	80,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	30.055	95,69	31.401	86,35

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

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

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

Hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador por importe de 4.081.118,22 euros

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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Dejamos atrás uno de los peores trimestres en mercados financieros de la historia con caídas de todos los activos de riesgo a nivel global que adelantan una contracción de crecimiento a nivel global. Tradicionalmente los ciclos siempre tienen un detonante final que los hace pasar a la historia (burbuja .com 2000, crisis bancaria 2006) que viene a reflejar los excesos experimentados en ese período. Visto así el detonante ha sido la pandemia global, un shock externo, pero el desarrollo y la profundidad del ajuste experimentado sólo se explica por la vulnerabilidad del sistema previa al shock. El endeudamiento había subido a nivel global en los últimos diez años convirtiéndose en la principal fuente de crecimiento (tanto de gobiernos como de empresas). Este apalancamiento unido a una estructura de los mercados que en los últimos años ha ido girando hacia estrategias de inversión pasiva (fondos indexados, ETFs etc...) explica la rapidez y virulencia del ajuste experimentando durante el último mes del trimestre.

Los mercados han ido reaccionando conforme se iba expandiendo el virus ya que suponía implantar medidas draconianas para evitar el contagio, así a finales del mes de Febrero cuando se publicaron los primeros casos fuera de China se produjo el punto de inflexión. Frente a otras crisis las acciones de los bancos centrales han sido rápidas y contundentes tratando en un primer momento de parar la sangría en los mercados pero no fue hasta que se aprobaron las compras de bonos corporativos (incluidos ETFs de bonos) cuando hemos visto un suelo en los mercados a nivel global al final del trimestre.

Por activos, la renta variable global (MSCI World, -21,27%) se ha llevado el principal golpe, con todos los índices experimentando bajadas de dos dígitos excepto China (CSI 300 -9,69%). En la Eurozona (Eurostoxx 50 -25%, MSCI Europe -28,8%) todos los índices nacionales han caído en las mismas proporciones (España -29%, Italia -27%, Alemania -25%) provocado por las liquidaciones masivas de posiciones ante las salidas de dinero de los fondos en general y de los ETFs en particular. A nivel sectorial bancos (bancos-43%, autos -37%, petróleo -30% y materias primas -30%) han sido los que peor se han comportado adelantando los efectos de una contracción de la economía en las cuentas de resultados (menor demanda, bajadas de materias primas, aumento de morosidad).

En renta fija los bonos de gobierno a largo plazo (EE.UU. +20 años +20,6%, Alemania 30 años +9,7%) han sido los que mejor se han comportado al ser los más sensibles a las bajadas en expectativas de inflación (Swap inflación Europa a cinco años 0,96%). Los países más endeudados y más vulnerables por tanto a una bajada de crecimiento sin embargo no sirvieron de refugio (Italia 2049 -0,7%). Sólo en los bonos de EE.UU. se consiguieron beneficios en toda la curva y en Europa en los bonos de los países "core" en los plazos largos. Todos los plazos de bonos corporativos han sufrido caídas (EUR IG -6,4%, US IG -3,9%) siendo más pronunciadas en los de menor rating (EUR HY -16,7% y EE.UU. -12,3%) sólo los anuncios de compras de bonos por parte de la FED marcaron un techo en los spreads de crédito que han llegado (190 pbs IG EUR y 350pb IG EE.UU.) hasta a niveles no vistos desde 2008. Los spreads de bonos estaban en mínimos históricos en Enero cuando a pesar de las reducciones en las estimaciones de crecimiento, las bajadas de tipos y estímulos de bancos centrales a nivel global siguieron empujando a los inversores a asumir más riesgo para conseguir rentabilidad. Eso explica en parte el movimiento tan brusco en tan poco tiempo una vez han cambiado las expectativas. La reducción de demanda global provocada por el cierre de las economías, medida escogida para evitar la expansión del contagio, lleva a escenarios de crecimientos como los vividos durante la crisis de 2008/2009, con las peores cifras durante el segundo trimestre (con el 40% de la población global confinada). En los siguientes trimestres deberíamos experimentar una sensible mejora pero la velocidad de recuperación vendrá determinada por la rapidez que volvamos a la normalidad y las medidas adoptadas para impulsar la recuperación.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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.

Las primeras semanas de enero siguieron la tónica con la que acabamos 2019, con un optimismo macroeconómico liderado por el acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, unas perspectivas de mejora en las manufacturas a nivel global tras las caídas de 2019 y los bancos centrales manteniendo los estímulos. Las tensiones con Irán no supusieron más que una pequeña corrección, una vez se vio que el conflicto no iba a escalar, y los índices de renta variable volvieron a marcar máximos históricos. El cambio importante vino en las últimas sesiones con el brote de coronavirus en China y el riesgo de contagio a nivel global. Las acciones de las autoridades chinas encaminadas a evitar la propagación han sido bastante drásticas llevando a limitar la movilidad de la población. Esto tendrá efectos en el corto plazo en todas las industrias a nivel global (China supone prácticamente el 20% de la economía mundial), pero supone una caída en la demanda que no reaparecerá en las industrias más expuestas al consumidor final (aerolíneas, alimentación, turismo etc.). Aun así, los fundamentales macroeconómicos siguen siendo sólidos y aunque todavía queda por valorar el efecto del parón en China (provocado por el alargamiento de las vacaciones y los límites a la movilidad), en general seguimos esperando que la parte más cíclica de las economías vaya acelerándose en el primer semestre. En las próximas semanas podremos ver un aumento de la volatilidad conforme se vayan conociendo los efectos en resultados de las empresas, que consideramos una oportunidad para tomar posiciones en activos de riesgo siempre que los bancos centrales sigan haciendo todo lo posible para estimular las economías. La renta fija ha vuelto a experimentar un mes de rentabilidades muy positivas destacando los bonos de gobierno, especialmente en los plazos más largos (bonos de Estados Unidos de +20 años +6,67%, bonos EUR +1 años +5,4%). Los bonos corporativos de menor riesgo saldaron el mes con rentabilidades más discretas (mayores cuanto mayor el plazo). Los bonos corporativos de más riesgo (rating inferior a "investment grade") acabaron el mes en negativo (High yield EUR -0,4% y en EE.UU. -0,47%). Los bonos de países emergentes siguieron registrando entrada de flujos de inversores aprovechando las tirs elevadas frente a los desarrollados y tanto soberanos como corporativos acabaron con rentabilidades positivas (soberanos +0,9% y corporativos +1,9%).

Los fondos de renta variable americana son los que mejor comportamiento han tenido durante este primer mes del año, siendo el fondo Seilern Stryx America el mayor contribuidor a la rentabilidad del fondo, mientras que el mayor detractor fue el T Rowe Price US Large Cap Value. En Europa encontramos comportamientos dispares dentro de la renta variable, por un lado, los mayores contribuidores son Comgest Growth Europe y el Robeco QI Eur Conservative Equities. El mayor detractor fue Odey European Focus. En cuanto al resto del mundo, fuera de las dos grandes zonas, los fondos de emergentes BMO LGM Emerging Markets y Fidelity Asian Special Situations restaron rentabilidad por su mal comportamiento, y el fondo de renta variable global Fundsmith Equity aportó a la rentabilidad. El buen comportamiento del dólar también nos aportó rentabilidad.

El detonante del deterioro de los mercados durante el mes de febrero ha sido la extensión del virus Covid-19 fuera de las fronteras chinas. El efecto más importante es de doble ámbito, por un lado, supone una reducción de demanda. Pero el mayor temor es a que se rompan las cadenas de producción en amplios sectores productivos que dependen en mayor o menor medida de suministros de China, pero con el riesgo que una expansión global del virus provoque cierres productivos en otros países reduciendo un crecimiento ya de por sí débil a nivel global. En renta variable las compañías han empezado a reducir sus estimaciones de beneficios para el año comenzándose a cuantificar los efectos del parón de actividad. Estos primeros recortes de beneficios son aproximados ya que todo depende del tiempo que se tarde en recuperar la normalidad macro. Las ventas han sido generalizadas en todos los sectores destacando las caídas en alimentación (-13,4%, las compañías son las más expuestas al consumo en Asia), petróleo (-11,8%, por la menor actividad global) e industriales (-11%, ante la ralentización del ciclo). Estas ventas de todos los sectores dan una idea de capitulación por parte de los inversores. La renta fija de gobiernos ha sido el activo que mejor se ha comportado, especialmente los plazos más largos (bonos +20 años EE.UU. +6,45%, Alemania 30 años +3%). Las bajadas de tirs en los bonos de gobierno han compensado parte de las caídas en los bonos corporativos que han ampliado los diferenciales a niveles de agosto de 2019 (que son el rango medio desde 2014). Esta ampliación de diferenciales ha provocado caídas (-2,5%) en los bonos de peor rating (high yield) y mientras las compañías con mejor rating acababan el mes sin cambios. Los principales índices de renta variable han sufrido correcciones severas. Los fondos de renta variable americana son los que más han sufrido, el mayor detractor de la cartera es el T.Rowe US Large Cap Value que restó un -13,02% durante el

mes en cuestión. En Europa, el fondo AB Eurozone sufrió una caída del -8,64%. El fondo que mejor se ha comportado es el Fidelity Asian Special Situations que obtuvo un -2,84% en febrero.

En el mes de marzo el Covid-19 ha sido el factor determinante que ha condicionado el comportamiento de todos los mercados causando caídas históricas en todos los activos. La inevitable propagación del virus tanto en Europa como en Estados Unidos y el impacto que va a tener en el crecimiento económico a nivel global ha provocado que los inversores opten por reducir sus posiciones de riesgo. Los gobiernos y los bancos centrales están haciendo uso de todos los instrumentos a su alcance para intentar paliar los devastadores efectos, tanto económicos como sociales, que la propagación del virus y las medidas de contención van a tener sobre la economía real. Estados Unidos, Francia, Alemania, España, Italia, etc. han adoptado medidas de gran dimensión (importes que suponen entre el 10% y el 20% del PIB). Los bancos centrales han anunciado políticas monetarias de corte extraordinarias con el objetivo de asegurar en todo momento la liquidez del sistema. En renta fija los bonos de gobierno a largo plazo han sido los que mejor se han comportado al ser los más sensibles a las bajadas en expectativas de inflación. Los países más endeudados y más vulnerables por tanto a una bajada de crecimiento sin embargo no sirvieron de refugio. Todos los plazos de bonos corporativos han sufrido caídas, siendo más pronunciadas en los de menor rating. Sólo los anuncios de compras de bonos por parte de la FED marcaron un techo en los spreads de crédito que han llegado hasta a niveles no vistos desde 2008.

Durante el mes de marzo el MSCI World cayó un -13,37%. Europa fue una de las regiones más impactadas por el Covid-19, y eso se vio reflejado en sus principales índices. De allí que encontremos la mayor caída en el portfolio en esta región, se trata del AB Eurozone que se depreció un -22,27%. El mayor detractor fue el fondo de renta variable americana Polar Capital North American Fund que restó un -18,49%. En USA el Seilern Stryx America fue el que mejor procedió con un -8,45%. En Europa fue el Comgest con una rentabilidad del -7,91% y el UBAM Swiss Equiy que restó un -7,27%. Japón fue uno de los países que menos sufrió el impacto, y es allí donde encontramos el mejor comportamiento dentro de la cartera, el BLI Equities Japan que se contrajo un -3,68% durante el mes de marzo.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 90% MSCI World Index Eur y 10% BofA Merrill Lynch All Euro Government Bill Index, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -17,18%, mientras que el índice de referencia ha sido de -17,66%

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

El valor liquidativo de la IIC a 31 de marzo de 2020 ha sido de 10,45293652 euros resultando en una rentabilidad de -17,18% en este trimestre frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2019 del 21,91%.

El patrimonio del fondo, a cierre del trimestre, alcanzó los 31.405.169,59 euros desde los 36.369.103,93 euros de los que partía el fin del semestre anterior y el número de participes ascendía a 1.923 frente a los 1.833 a cierre del segundo semestre del año anterior.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el primer trimestre de 2020 el 0,71%, y el acumulado en el año 2019 fue de 2,86%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -17,18%, el fondo es el único de su vocación inversora gestionado por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes de enero hemos aprovechado los momentos de volatilidad y caídas de mercado para aumentar la exposición y así poner en juego la liquidez, y hemos realizado rebalanceo a medida que aumentaban los flujos de entrada.

Durante el mes de febrero hemos aprovechado los momentos de volatilidad y el hecho de que tuviéramos liquidez disponible para aumentar la exposición en valores donde vemos mayor potencial de revalorización.

En marzo durante la primera y segunda semana aprovechamos la volatilidad del mercado para aumentar la inversión y

realizar compras oportunistas, que nos permitieron aumentar nuestro peso relativo en zonas como Asia y USA.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Al final del periodo el fondo no mantiene posiciones en instrumentos derivados.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta situación.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el periodo, la volatilidad del fondo ha sido del 36,21%, mientras que la del índice de referencia ha sido de un 49,79%.

El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 7,78%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y dicha participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% 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.

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.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer trimestre de 2020 a 2.023,07 euros, correspondiendo todos ellos al análisis de RV. El servicio es prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la sociedad gestora.

Detallamos los proveedores del servicio de análisis que representan el grueso del importe abonado en el ejercicio 2019:

KEPLER CHEUVREUX

EXANE BNP

BANK OF AMERICA

SANTANDER INVESTMENT BOLSA SV, S.A.

AHORRO CORPORACION

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2020 es de 8.135,12 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante este trimestre los diferentes bancos centrales han tomado medidas de política monetaria expansiva con el propósito de dar liquidez a la economía ante un shock tanto de oferta como de demanda debido a la propagación de la pandemia del Coronavirus. Los próximos trimestres esperamos que los bancos centrales sigan con este tipo de comportamiento para intentar minimizar lo máximo posible el impacto en la economía.

La falta de visibilidad actual nos hace extremar la prudencia. Nadie sabe el impacto que esta crisis sanitaria va a tener en la economía y en las cuentas de resultados de las compañías, puesto que se produce por un factor exógeno a la economía, de ahí la imposibilidad de evitar el golpe, y hasta que no se comiencen a ver indicios serios de que la pandemia está bajo control o se anuncie un tratamiento/vacuna eficaz contra el virus, la tensión y volatilidad en las bolsas continuará.

Sin embargo, pensamos que los mercados acabarán recuperando, uno cuando se consiga llegar al pico de contagiados y se empiece a tener algo más de control sobre la epidemia como parece que está empezando a suceder en China y, dos, cuando las medidas adoptadas por los gobiernos y los bancos centrales empiecen a hacer efecto.

En cuanto a riesgo de activos: procuramos tener una cartera relativamente diversificada para disminuir el riesgo de crédito. La diversificación se realiza tanto geográficamente, sectorialmente, por categorías de activos, por rating y por grado de subordinación.

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
ES0114903026 - PARTICIPACIONES TREA IBERIA EQUITY	EUR	854	2,72	1.188	3,27
TOTAL IIC		854	2,72	1.188	3,27
- DEPOSITOS CAJAMAR 1,65 2020-03-19	USD	0	0,00	892	2,45
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	892	2,45
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		854	2,72	2.079	5,72
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
LU0133096981 - PARTICIPACIONES 7395937 T Rowe Price Funds SICAV - US	USD	1.788	5,69	1.835	5,05

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0528103707 - PARTICIPACIONES 399968 ACM GI - European Growth Port	EUR	1.161	3,70	1.072	2,95
LU0346390601 - PARTICIPACIONES 161440 Fidelity Funds - Asian Special	USD	700	2,23	284	0,78
LU0690374029 - PARTICIPACIONES 28350946 Fundsmith Equity Fund Sicav	EUR	1.528	4,86	1.127	3,10
LU0278092605 - PARTICIPACIONES 190897 Vontobel Fund - US Equity	USD	2.519	8,02	2.503	6,88
IE00BWZMLG78 - PARTICIPACIONES 46290671 Odey European Focus Fund	EUR	642	2,04	913	2,51
LU0312333569 - PARTICIPACIONES 12381156 Robeco Capital Growth - Robeco	EUR	1.424	4,53	1.465	4,03
IE00B531PK96 - PARTICIPACIONES 28255837 Polar Capital North American F	USD	2.493	7,94	2.988	8,22
IE00B1ZBRP88 - PARTICIPACIONES 13039555 Seilern International Funds PL	USD	3.316	10,56	3.442	9,46
IE00B5WN3467 - PARTICIPACIONES 1455814 Comgest Growth PLC - Europe	EUR	1.770	5,63	1.554	4,27
LU0578148610 - PARTICIPACIONES 25691330 BL-Equities Japan	JPY	1.227	3,91	1.063	2,92
FR0010589325 - PARTICIPACIONES 8037543 GROUPAMA AVENIR EURO - M	EUR	1.069	3,41	970	2,67
IE00BVG1NY86 - PARTICIPACIONES 11818150 Legg Mason Global Funds PLC	USD	2.820	8,98	2.832	7,79
LU0133100338 - PARTICIPACIONES 7396526 TROWE PRICE-US LG CP VL-	USD	2.267	7,22	2.667	7,33
LU0132668087 - PARTICIPACIONES 857092 UBAM-SWISS EQUITY-AC	CHF	1.285	4,09	1.415	3,89
IE00B3BNMF79 - PARTICIPACIONES 17332375 BMO LGM G EM MR GR IN-Y-	USD	913	2,91	853	2,35
B-AC					
IE00B61H9W66 - PARTICIPACIONES 41715467 HEPTA- EURO FOC EQ-IE	USD	2.277	7,25	2.339	6,43
TOTAL IIC		29.201	92,97	29.322	80,63
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		29.201	92,97	29.322	80,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		30.055	95,69	31.401	86,35

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 aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).