

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 4929

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

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:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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 50% Euro Stoxx 50 y 50% Dow Jones Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. El fondo invertirá principalmente en acciones de empresas europeas de alta capitalización.

La exposición a renta variable cotizada en las bolsas de los principales países europeos será al menos del 75% (Gran Bretaña, Alemania, Holanda, Francia, España, Italia, Portugal, Suiza, Suecia, Noruega, Finlandia y Dinamarca).

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,63	1,18	1,83	2,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,42	-0,32	-0,37	-0,37

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	1.900.274,32	1.942.925,40
Nº de Partícipes	1.126	1.121
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	19.133	10,0684
2018	17.832	8,6575
2017	14.363	10,2843
2016	6.852	9,5288

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	0,88	0,00	0,88	1,75	0,00	1,75	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	16,30	4,15	0,97	0,93	9,56	-15,82	7,93		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,14	02-10-2019	-2,39	02-08-2019		
Rentabilidad máxima (%)	2,18	11-10-2019	2,74	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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,12	11,51	12,12	12,44	12,50	13,08	8,95		
Ibex-35	12,41	13,00	13,19	11,14	12,33	13,67	12,94		
Letra Tesoro 1 año	0,19	0,00	0,22	0,11	0,21	0,30	0,16		
Benchmark TreaCajamar RV Europa	23,98	5,35	12,95	11,44	11,79	12,97	9,14		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,65	7,65	7,94	8,05	7,22	7,19	5,52		

(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.

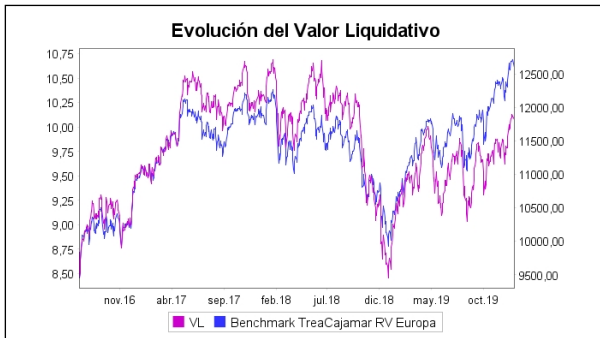
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,91	0,49	0,48	0,48	0,47	1,91	2,06	0,00	

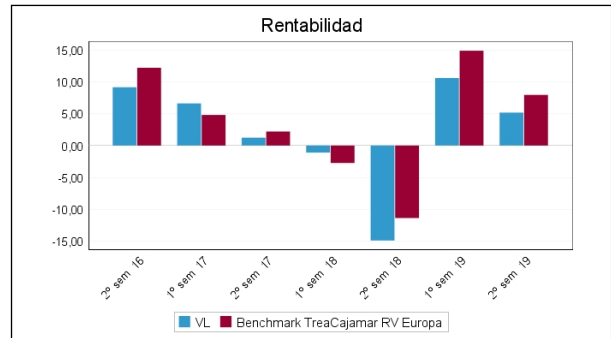
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	473.504	13.562	0,30
Renta Fija Internacional	965.128	28.993	1,73
Renta Fija Mixta Euro	531.276	17.291	0,54
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	155.089	6.310	1,46
Renta Variable Mixta Internacional	35.279	1.099	0,36
Renta Variable Euro	65.663	4.690	1,66
Renta Variable Internacional	33.135	3.475	6,73
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	14.234	628	1,12
Global	2.767	3.505	-11,88
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	2.276.074	79.553	1,17

*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	17.866	93,38	16.916	90,94
* Cartera interior	2.721	14,22	2.470	13,28
* Cartera exterior	15.145	79,16	14.446	77,66
* 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)	1.265	6,61	1.581	8,50
(+/-) RESTO	2	0,01	105	0,56
TOTAL PATRIMONIO	19.133	100,00 %	18.601	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)	18.601	17.832	17.832	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,28	-5,47	-7,86	-61,02
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,15	9,35	14,64	-48,56
(+) Rendimientos de gestión	6,18	10,46	16,78	-44,76
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-45,93
+ Dividendos	0,76	1,68	2,47	-57,83
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,47	8,80	14,39	-41,87
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,05	-0,03	-0,08	74,85
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-43,47
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,03	-1,11	-2,14	-12,64
- Comisión de gestión	-0,88	-0,87	-1,75	-5,03
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-5,03
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,09	-24,01
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,01	-0,03	148,28
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,13	-0,17	-71,09
(+) 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)	19.133	18.601	19.133	

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

3. Inversiones financieras

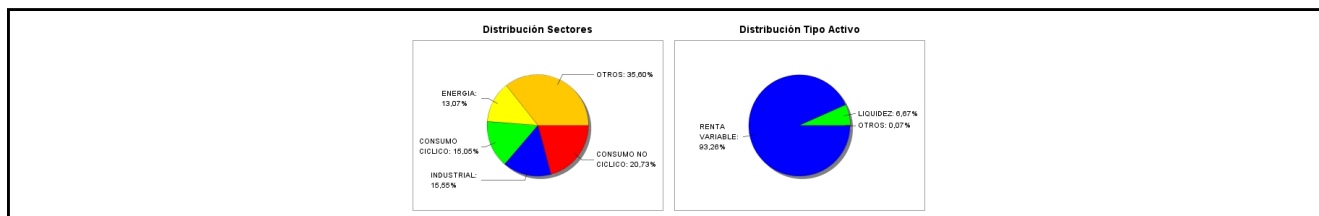
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	2.721	14,22	2.470	13,28
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	2.721	14,22	2.470	13,28
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	2.721	14,22	2.470	13,28
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	15.122	79,03	14.446	77,66
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	15.122	79,03	14.446	77,66
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 EXTERIOR	15.122	79,03	14.446	77,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.843	93,25	16.916	90,94

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)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ Euro Stoxx 50	C/ Opc. PUT EUROSTOXX50 06/19/20 P3500 EUREX	1.890	Cobertura
Total subyacente renta variable		1890	
TOTAL DERECHOS		1890	
Nokia OYJ	V/ Opc. PUT NOKIA FH 12/18/20 P3.2 EUREX	184	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Philips Electronics (Koninklijke)	V/ Opc. PUT PHI NA 06/19/20 P36 Equity	180	Cobertura
Total subyacente renta variable		364	
TOTAL OBLIGACIONES		364	

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 3.353.390,54 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 RV Europa

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante el segundo semestre la macro ha seguido deteriorándose del lado de las manufacturas, con el consumo como pilar de crecimiento más importante (especialmente en la Eurozona). Las revisiones a la baja en las tasas de crecimiento junto con inflaciones que salían por debajo de lo esperado provocaron las actuaciones preventivas de los bancos centrales a nivel global (51 bancos centrales bajando tipos en el semestre) y por primera vez desde 2018 se incrementaron los balances de los principales bancos centrales (ECB, FED, BOJ y PBOC). El resultado de estas actuaciones ha permitido seguir manteniendo un ritmo de crecimiento más o menos a su nivel "potencial" (3% a nivel global, 1%-1,3% Eurozona) con expectativas de que pueda extenderse durante los próximos trimestres.

El empujón definitivo de los activos de riesgo (bolsas y bonos de menor rating), vino con el acercamiento de posiciones entre EE.UU. y China a la vuelta del verano (con la expectativa de un primer acuerdo preliminar). Hasta ese momento, los bonos de gobierno "core" y los bonos corporativos de mejor rating fueron los activos que mejor se comportaron (llegándose a un récord de deuda con rentabilidad negativa en EUR y JPY). Los principios de acuerdo comercial postponían la posibilidad de una guerra comercial al mismo tiempo que un Brexit "duro" se desvanecía con la convocatoria de elecciones (y posterior victoria) de Boris Johnson. Estos dos eventos redujeron las primas de riesgo a nivel global, cerrando un año en el que los miedos que había al principio no se llegaron a plasmar, esto ha permitido cerrar el año con subidas en todos los activos. Visto en perspectiva, la primera parte del año sirvió para poner otra vez en precio los activos, una vez la FED dio un giro de 180º en su política monetaria (de esperar subidas a anunciar bajadas) y la segunda parte por la resolución (al menos temporal) de las principales incertidumbres geopolíticas (guerra comercial y Brexit).

En renta variable, destacan nuevos máximos históricos en EE.UU. en los índices que incluyen las compañías de mayor capitalización desde octubre hasta final de año (S&P +9,5%, Nasdaq 100 +13,54% en el semestre), mientras los índices más expuestos a energía y pequeñas compañías no superaban los niveles alcanzados en 2018. En general, las bolsas han subido a pesar de reducciones de beneficios conforme avanzaba el semestre, reflejando las expectativas de nuevos estímulos durante 2020 y economías creciendo. En la Eurozona, las pequeñas compañías (más expuestas a tecnología) han sido las que mejor se han comportado (+13,5% en el semestre y +32,5% en el año). A nivel sectorial farma (+14,6%), tecnología (+12,83%) y retail (+15,27%) han sido los que mejor se han comportado en el período, mientras alimentación (-

2,67%) y telecos (-1,66%) saldaron el mes en negativo. La reducción en las primas de riesgo permitió mejorar los sectores "value" (bancos +9,8% y materias primas +12,47%), que venían comportándose sensiblemente peor que el mercado desde finales de 2018. La renta variable española ha sido la que peor se ha comportado (IBEX +4,5%), a pesar del buen comportamiento de las compañías con más peso en los índices (bancos, Inditex).

Los activos de renta fija más defensivos no han salido especialmente bien parados en un semestre en el que, conforme se iban superando las distintas incertidumbres (guerra comercial, Brexit), los activos que habían servido como refugio en el verano, iban depreciándose en el cuarto trimestre. El mal comportamiento en los bonos de gobierno se ha centrado en los plazos medios y cortos (1-5 años, Iboxx EUR 1-3 años, -1,1%,), con los plazos más largos cerrando en positivo (Iboxx EUR +10 años, +1,002%), esto ha contrastado con el buen comportamiento de la renta fija corporativa, donde a pesar de ser un semestre récord de emisiones (sustituyendo en muchos casos deuda bancaria por bonos), ha conseguido acabar al alza (Ishares IG EUR +0,15%, Ishares EUR HY +0,56%), llevando los spreads de crédito a mínimos de los últimos años apoyados, además, por el reinicio de las compras por parte del ECB (con el peso de los corporativos mayor que en ocasiones anteriores). Los bonos emergentes, por su parte, tuvieron un buen comportamiento en el semestre, tanto gobiernos (Invesco EM Gov ETF, +1,79%) como corporativos (JPM CEMBI +1,68%), apoyados por una estabilización en los datos macro a nivel global en los últimos meses del año.

A nivel político en la Eurozona, los riesgos creemos que vendrán de Italia, donde las elecciones en la región de Emilia Romana, feudo tradicionalmente socialdemócrata, podrían ser el revulsivo para un nuevo cambio político (en favor de Salvini) que reinicie episodios de volatilidad en los bonos soberanos de la periferia. A nivel de UE, por un lado, la salida de Reino Unido (donde en la segunda parte del año podríamos ver como el Brexit duro vaya aumentando probabilidades), y por otro, los presupuestos para el período 21-27 (donde se tendrán que definir las nuevas contribuciones a la UE). A nivel global las elecciones en EE.UU. serán el centro de atención en la segunda parte del 2020, tradicionalmente los años electorales no suelen ser malos para los activos de riesgo, pero lo que siempre ha pasado, es que la volatilidad aumenta y este año no creemos que sea diferente.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Los bancos centrales a nivel global han empezado a implementar los mensajes de los últimos meses. Apoyados en unos datos de inflación que están perdiendo impulso a nivel global (excepto en china por la subida de los alimentos) y en un sector manufacturero que no da ninguna muestra de estabilización (los datos de confianza sólo indican expansión manufacturera en EE.UU., Canadá e India). Los bancos centrales, 5 en el mes, que han bajado tipos lo han hecho de un modo "preventivo" dado que las economías siguen mostrando crecimiento en tasas interanuales gracias a la demanda interna (creación de empleo). El deterioro macro y las expectativas de nuevos estímulos por parte de los bancos centrales siguen siendo el principal impulsor de los bonos de gobierno que han cerrado el mes con nuevos mínimos históricos de rentabilidad (Tipos a 10 años Alemania -0,44, España +0,28 y Francia -0,2%). Los bonos corporativos de menor riesgo lo hicieron mejor que los de más riesgo siguiendo con la tónica de búsqueda de búsqueda de rentabilidad, pero con el menor riesgo posible. En emergentes el comportamiento fue más discreto que la renta fija europea, pero con el mismo patrón, mejor gobiernos que corporativos con las divisas dejándose 0,77% frente al USD.

Julio fue un mes positivo para el fondo tanto en términos absolutos de rentabilidad como en términos relativos en comparación al índice de referencia. Esta diferencia vino por la buena selección de valores. En el sector de consumo no cíclico la ligera sobreponderación sumada a una buena selección de valores como Grifols, AB Inbev y Philips propició que fuese el sector que más rentabilidad aportase a la cartera. Los otros sectores que sumaron rentabilidades positivas fueron el sector energético, el sector de comunicaciones y el sector tecnológico. La gran infraponderación en el sector financiero hizo ampliar en términos relativos la diferencia con los principales índices de referencia.

En agosto la situación económica global ha seguido debilitándose lastrada, entre otros factores, por la evolución negativa del comercio internacional. Las economías más abiertas de Europa y del este de Asia han sido las más afectadas, y sus efectos adversos se están extendiendo a otras economías a través de la debilidad en la producción industrial. En los países emergentes, la sorpresa se ha producido en Argentina, dónde todas las esperanzas de los planes de ajuste iniciados hace unos años por la nueva administración se han desvanecido en pocas semanas, lo que probablemente lleve a un nuevo impago de la deuda. En Asia, la debilidad de la macro en China (que está cambiando de un modelo basado en demanda interna frente al de exportaciones) se ha visto reflejada en las contracciones del comercio en la zona. Esta situación se ha traducido en una depreciación del 3,96% de las divisas emergentes (8% en Latinoamérica). A nivel global,

los riesgos para el crecimiento en los próximos meses siguen apuntando claramente a la baja (tensiones proteccionistas, brexit e incertidumbre política). Este escenario debería estar ya reflejado en los precios y es por eso que el mensaje de los bancos centrales en las próximas semanas (planes de nuevos estímulos) es imprescindible para poder esperar una mejora en el comportamiento de los activos de riesgo.

Agosto fue un mes negativo para el fondo tanto en términos de rentabilidad absoluta como en términos relativos en comparación a su índice de referencia. La mayor parte de esta diferencia negativa viene explicada por la selección de compañías, en especial dentro de los sectores farmacéutico, energía y consumo estable. La infra ponderación en el sector financiero y la buena selección de empresas dentro del sector industrial ayudaron a mitigar esta caída de agosto. En este sentido, nos gustaría destacar el buen comportamiento mensual de la compañía de cable Italiana Prysmian. En referencia a los principales detractores, destacaríamos dentro del sector farmacéutico Ipsen. Su principal medicamento, mostró un crecimiento del 18% en el primer semestre. Por otro lado, dentro del sector de energía destacaríamos los buenos resultados de International Petroleum en términos de generación de caja, gastos operacionales y reducción de deuda, no obstante su producción decepcionó y el mercado castigó a la compañía.

A cierre de septiembre, el comportamiento del fondo fue negativo en relación a su índice de referencia. La mayor parte de esta diferencia negativa se explicó por la asignación sectorial, con dos sectores bien marcados: financieras y farmacéuticas. En este sentido la escasa posición de la cartera en el sector financiero frente a un peso más elevado del índice unido a la buena evolución a nivel mensual de dicho sector (+8,96%) hicieron que el fondo se quedará atrás. Adicionalmente, dentro del sector farmacéutico, Ipsen, cuyo medicamento estrella es Somatuline (44% de las ventas) se vio afectada por las expectativas negativas por la entrada de genéricos en el mercado. Por el lado positivo, destacaríamos 2 compañías: BW LPG y ASML. En referencia a BW LPG siguió beneficiándose de las buenas perspectivas para finales de año y para el 2020. Se estima que la oferta nueva de barcos que entraran en los próximos trimestres, seguirá siendo insuficiente para los niveles de demanda que se estiman. ASML, siguió marcando nuevos máximos después que el analista de Wells Fargo incrementara su recomendación dentro del sector de semiconductores y en el que ASML se podría beneficiar de un incremento de márgenes debido a la venta de EUV scanners.

La posibilidad de un acuerdo comercial inminente entre EE.UU. y China explica el buen comportamiento de los activos de riesgo durante el mes. El Brexit ha evolucionado durante el mes a una situación en la que un acuerdo parece la opción más probable una vez las elecciones convocadas para Diciembre otorguen unas mayorías suficientes para que se pueda ejecutar la decisión del referéndum de 2016. La renta variable en EE.UU. ha sido el mejor recuperando terreno frente a la renta variable de la Eurozona. A nivel sectorial los más expuestos a comercio internacional y a una mejora del comercio mundial han sido los que mejor se han comportado (autos, materiales básicos), las financieras han reflejado en los precios la mejora del Brexit y las subidas en las tires de los bonos soberanos. En el lado negativo petróleo, eléctricas y alimentación. La publicación de los primeros resultados en la Eurozona están mostrando una debilidad mayor de la prevista en las empresas expuestas a emergentes y las sorpresas positivas vienen de las que tienen más exposición a EE.UU.. Por países España ha sido el que peor se ha comportado mientras Alemania más expuesto a autos, el que ha liderado las subidas. Las pequeñas compañías saldaron el mes con subidas reflejando un cierto optimismo por una recuperación de la macro a nivel global que compense los mediocres resultados.

A continuación, describimos brevemente el mayor contribuidor y el mayor detractor del mes de octubre: BW LPG: La empresa noruega líder en transporte de LPG tuvo un buen comportamiento gracias a la subida de fletes y la previsión de tensionamiento de la oferta y demanda para los siguientes dos años. Nokia: La empresa líder en tecnología 5G reduce fuertemente el guidance para los dos próximos años. Tres cosas se han alineado. 1) No tener a punto su producto, 2) sus clientes retrasan las compras y 3) espera de la resolución de la fusión entre Alcatel-Lucent en Estados Unidos. Aunque todo ello pensamos que se va a solucionar cuando tengan listo el producto (próximos meses) porque: es un segmento oligopolístico y su cliente (operadores) no quieren un único proveedor, con lo que lo que retrasan la adquisición de sus aparatos. El 5G se basa en plataformas 4G, con lo que el coste y eficiencia se maximiza cuando usas 4G y 5G de la misma marca. Esto hace que se esperen los operadores.

El penúltimo mes del año ha seguido la tónica del mes anterior, buen comportamiento de los activos de riesgo apoyado por la estabilización en algunos datos de manufacturas y mensajes constructivos respecto a la guerra comercial y el Brexit. Por primera vez desde el verano de 2018 durante el mes hemos visto entrada de flujos en fondos de renta variable a nivel global eso unido al aumento de los balances de bancos centrales a nivel global (desde octubre ha sido el mayor aumento desde 2012) sirven también para explicar el comportamiento de los mercados. EE.UU. ha sido el mejor mercado empujado

por Nasdaq y Russell 2000 que han marcado nuevos máximos. En la Eurozona destaca el buen comportamiento de las pequeñas compañías. A nivel sectorial los más expuestos a una relajación de las tensiones geopolíticas y recuperación macro (materiales básicos +7,7%, tecnología +5,27% e industriales +4,47%) han sido los que mejor se han comportado continuando con la tendencia iniciada a principios de Octubre. Los más defensivos (utilities y telecom) se han quedado atrás en el mes y acumulan pérdidas en el trimestre superiores al 5% reflejando la rotación sectorial que se está produciendo en el final de año. Por países no ha habido grandes diferencias en la Eurozona con España quedándose atrás por el peor comportamiento de telecom y retail.

Durante el mes de noviembre las acciones que más nos han penalizado ha sido SES. La empresa de satélites francesa es dueña del 45% de la banda de frecuencia de 3,6 a 4,2MHz en EEUU. Dicho espectro quiere ser liberado y entregado a las empresas de telecomunicaciones para que puedan hacer un rápido despliegue de la tecnología 5G y así ser uno de los países pioneros. El valor de esta banda puede ascender a 27.000 millones de dólares. SES tiene el 45%, que equivale a unos 12.000 millones. Hasta aquí nada ha cambiado. Lo que ha ocurrido este mes ha sido que la forma de "vender" este espectro ha pasado de ser una subasta privada a una pública, y donde el estado americano exigía un 30% ahora exige un 50%. Con lo que en lugar de quedarse SES con 8.400 (el 70% de 12.000) ahora se queda con 6.000 (el 50% de 12.000). Bien, ¿y esto es mucho o poco?, pues la empresa hoy día vale unos 5.700 millones de euros y tiene una constelación de 54 satélites que generan 300 millones de euros al año y el activo en EEUU. Por otro lado, ha habido 6 empresas que han subido más de un 10%, de las cuales 3 lo han hecho en más de un 25% (IPCO, BW LPG y Robertet).

Los activos de riesgo, han continuado su senda alcista el último mes del año esta vez impulsados por los resultados en las elecciones de Reino Unido que, aunque abren la posibilidad de una salida sin acuerdo pospone esa posibilidad hasta finales del segundo trimestre. Del lado macro hemos visto una estabilización en la actividad manufacturera especialmente en EE.UU. y Asia. Del lado de la demanda interna los datos de consumo siguen siendo robustos, apoyados por la creación de empleo y el crecimiento en los salarios, y han llevado a las primeras revisiones al alza de las previsiones de crecimiento. El mes ha permitido cerrar en máximos históricos a los principales índices de renta variable a nivel global, excepto emergentes y Europa que siguen lejos de los máximos de 2015 y 2007 respectivamente. En la Eurozona destaca el buen comportamiento de las pequeñas compañías, especialmente de los índices con más compañías tecnológicas (Alemania). Por países, España recupera parte del mal comportamiento durante el año frente a los comparables gracias a la revalorización de los pesos más importantes del índice. A nivel sectorial, los bancos apoyados por el repunte de las pendientes y el retail por los buenos resultados de Inditex y las alemanas más expuestas a comercio electrónico han sido los que mejor se han comportado. En el lado opuesto telecom, alimentación y autos, afectado por la rotación sectorial.

Los principales sectores que afectaron a la rentabilidad durante el mes de diciembre fueron los siguientes sectores: el sector farmacéutico tuvo un comportamiento flojo debido a la fuerte bajada de Ipsen que se ha visto contra restado por las subidas de Sanofi, Roche, Grifols y Philips. La rotación hacia empresas de más valor ha beneficiado a las empresas del sector. En cuanto al crudo hubo una fuerte subida en las empresas del sector gracias a la subida del 5,7% del precio del crudo. En consumo discrecional fuerte subida en empresas como Ceconomy o Dixons, después de los buenos resultados presentados. La cartera la conforman empresas que cotizan a múltiplos bajos, con lo que pensamos que el mercado ya se empieza a fijar en este tipo de negocios. En cuanto a compañías, Ceconomy subió un +23.7% en el mes. La especialista en tiendas de aparatos electrónicos, dueña de la marca Media Markt, presentó resultados en línea con el consenso pero con un mensaje muy tranquilizador. Sin tener en cuenta los extraordinarios, ganó a cierre de 2019 unos 240 millones de euros y capitaliza unos 1.900 y tiene 900 en caja. Por esta razón la mantenemos en cartera. (PER = 4x). Ipsen baja un 22.9% en el mes. La empresa farmacéutica paró los ensayos de Palovarotene para los pacientes menores a 14 años, con lo que se reducen las expectativas de ventas para uno de los pocos fármacos que estaban a punto de salir y poder substituir el declino en Somatuline, su actual fármaco. Debido a esto deshicimos toda nuestra posición.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Euro Stoxx 50 y 50% Dow Jones

Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de +5.16%, mientras que el índice de referencia ha sido de +7.97%.

El fondo no tiene intención de replicar el benchmark.

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

El fondo inicio el periodo con un patrimonio de 18.601.478,61 y 1.121 participes y lo termina con 19.132.637,75 y 1.126.

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

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de 5.16%, superior a la media de los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes de julio redujimos el peso en Ab Inbev y SES Global, Prysmian después de la reducción del margen de seguridad debido al buen comportamiento de las cotizaciones. Aprovechando las fuertes caídas en Gestamp, empezamos a construir una pequeña posición.

Por el lado de operativa en agosto, pasamos compras en aquellas compañías que el margen de seguridad hubiera subido de forma significativa y en este sentido y aprovechando las caídas de mercado decidimos incrementar en: Ceconomy, International Petroleum, Telefónica y SBM Offshore.

En septiembre por el lado de las ventas, seguimos reduciendo la posición en BW LPG tras su buen performance en el mes, Osram (venta de la totalidad de la posición a precios superiores de 36) tras finalizar el plazo de aceptación de la OPA de Bain Capital i Carlyle a 35 . Por otro lado, se incrementaron posiciones en Gestamp, Michelin, Renault y Atalaya Mining tras las atractivas valoraciones.

Durante el mes de octubre vendimos la totalidad en Acerinox, Givaudan, Vopak, Kuehne + Nagel International, Norsk Hydro y Novartis. Por otro lado, dimos entrada a las siguientes compañías: Euronav y Frontline compañías de transporte marítimo de petróleo, esta última, cuenta con un portfolio amplio y diversificado

Los movimientos del mes de noviembre han sido escasos, hemos vendido la aseguradora NN Group y reducido peso en Prysmian y BW LPG, después del buen comportamiento. Y hemos incorporado dos nombres nuevos: Ahlstrom-Munksjo (fabricante de papeles especializados con buenas barreras de entrada) y Hafina (naviera que tiene barcos de transporte de productos relacionados con el crudo: gasolina, destilados). Estos cambios no provocan un cambio substancial en la composición de la cartera, dividido en partes iguales entre empresas estables con excelentes negocios y empresas cíclicas.

En diciembre vendimos toda la posición en IPSEN, después del revés que sufrió el producto que podría substituir el declino en ventas del exitoso Somatuline. Por su parte, incrementamos exposición a Ab Inbev, después de bajar notablemente nuestra inversión (de ser la máxima posición a tener una exposición simbólica) después de la bajada en la cotización en el último trimestre del año. Empezamos a tomar posiciones en las empresas de IT services como Akka Technologies o Cap Gemini.

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 mantiene como cobertura del riesgo de mercado una posición comprada en opciones put de Stoxx50 strike 3500 con vencimiento Junio 2020, la posición representa un 0.19% del fondo. Adicionalmente el fondo posee como media de cobertura de dos acciones opciones PUT vendidas. Concretamente las opciones de Koninklike con strike 36 con vencimiento Junio 2020 con una exposición del 0.01% y la put de Nokia con strike 3.2 con vencimiento diciembre 2020 con una exposición del 0.7%.

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.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El VAR histórico indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99% en el plazo de 1 mes, si se

repite el comportamiento de la IIC en los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia. Para este fondo el Var histórico acumulado en el año ha sido de 7.65.

La IIC esta sometida además a los siguientes riesgos informados en el folleto de la misma

Riesgo de crédito: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio. Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determina la asunción de un elevado riesgo de crédito.

Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:

-Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.

-Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento. - -Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la participación se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio. Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad.

Riesgos por inversión en instrumentos financieros derivados: El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto. Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo

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.

La sociedad gestora ha iniciado la imputación del coste anual derivado del servicio de análisis el 1 de abril del 2019.

Al fondo se le ha imputado un total de 4.741,28 en concepto de servicio de análisis en 2019, que corresponde a los costes de análisis de renta variable.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Durante el próximo año esperamos ver un cambio en la forma de actuar de los bancos centrales y eso creemos que puede tener efectos en el comportamiento de los activos (especialmente renta fija), una vez se reconozcan los límites a efectividad de la política monetaria cuando los tipos están en negativo y las políticas fiscales vayan tomando mayor importancia. Quizá el ejemplo más claro lo hemos visto en el mes de diciembre en Japón donde para estimular la economía se han adoptado planes fiscales en lugar de seguir ahondando en las bajadas de tipos o recompras de bonos.

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
ES0167733015 - ACCIONES 15651937 Oryzon Genomics SA	EUR	125	0,65	112	0,60
ES0105223004 - ACCIONES 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	289	1,51	0	0,00
ES0171996095 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	696	3,64	1.115	5,99
ES0165359029 - ACCIONES 7873047 LABORATORIO REIG JOFRE SA	EUR	314	1,64	276	1,48
ES0178430E18 - ACCIONES 101450 TELEFONICA SA	EUR	365	1,91	183	0,99
ES0105630315 - ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	178	0,93	206	1,11
ES0167050915 - ACCIONES 117825 ACS ACTIVIDADES CONS Y S	EUR	214	1,12	202	1,08
ES0132105018 - ACCIONES 127005 ACERINOX SA	EUR	0	0,00	176	0,95
ES0171996087 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	178	0,93	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES 233954 INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	362	1,89	200	1,08
TOTAL RV COTIZADA		2.721	14,22	2.470	13,28
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		2.721	14,22	2.470	13,28
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		2.721	14,22	2.470	13,28
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
FR0004050250 - ACCIONES 1197519 Neuronos	EUR	97	0,51	0	0,00
FR0004180537 - ACCIONES 9555304 Akka Technologies	EUR	98	0,51	0	0,00
FI4000048418 - ACCIONES 33561419 Ahlstrom-Munksjo Oyj	EUR	107	0,56	0	0,00
BMG4233B1090 - ACCIONES 43534151 Hafnia Ltd	NOK	342	1,79	0	0,00
BMG3682E1921 - ACCIONES 111886 Frontline Ltd/Bermuda	NOK	115	0,60	0	0,00
BE0003816338 - ACCIONES 7732701 Euronav NV	EUR	206	1,08	0	0,00
DE0005773303 - ACCIONES 219079 Fraport AG Frankfurt Airport S	EUR	330	1,73	293	1,57
FR0011981968 - ACCIONES 40867884 Worldline SA/France	EUR	0	0,00	173	0,93
FR0000039091 - ACCIONES 117901 Robertet SA	EUR	148	0,77	242	1,30
DE000SHL1006 - ACCIONES 58645667 Siemens Healthineers AG	EUR	229	1,20	199	1,07
CA5503721063 - ACCIONES 52548653 Lundin Mining Corp	SEK	155	2,90	388	2,08
US38500T1016 - ACCIONES 9813788 Gran Tierra Energy Inc	USD	387	2,02	373	2,01
CY0101550917 - ACCIONES 23456241 SD Standard Drilling PLC	NOK	69	0,36	63	0,34
AT0000946652 - ACCIONES 221450 Schoeller-Bleckmann Oilfield E	EUR	182	0,95	374	2,01
CA46016U1084 - ACCIONES 52548653 International Petroleum Corp/S	SEK	549	2,87	325	1,75
CA13321L1085 - ACCIONES 108613 Cameco Corp	USD	312	1,63	347	1,86
CY0106002112 - ACCIONES 9593044 Atalaya Mining PLC	GBP	716	3,74	501	2,69
BMG173841013 - ACCIONES 37956759 BW LPG Ltd	NOK	117	0,61	630	3,39
NO0010345853 - ACCIONES 11379990 Aker BP ASA	NOK	446	2,33	0	0,00
NL0009432491 - ACCIONES 328053 VOPAK	EUR	0	0,00	173	0,93
GB00B4Y7R145 - ACCIONES 17914222 Dixons Carphone PLC	GBP	515	2,69	338	1,82
SE0000114837 - ACCIONES 115783 Trelleborg AB	SEK	418	2,18	478	2,57
CH0025238863 - ACCIONES 135964 Kuehne + Nagel International A	CHF	0	0,00	214	1,15
FR0000121501 - ACCIONES 115469 Peugeot SA	EUR	322	1,68	352	1,89
NL0010773842 - ACCIONES 39780127 NN GROUP NV	EUR	0	0,00	411	2,21
FR0010259150 - ACCIONES 1711780 IPSEN SA	EUR	0	0,00	489	2,63
FR0010221234 - ACCIONES 186299 EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	348	1,82	380	2,04
IE0004906560 - ACCIONES 115586 Kerry Group PLC	EUR	189	0,99	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES 50856480 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	585	3,06	640	3,44
FR0000051807 - ACCIONES 117902 TELEPERFORMANCE	EUR	0	0,00	207	1,11
LU0088087324 - ACCIONES 328044 SES	EUR	383	2,00	467	2,51
DE0007164600 - ACCIONES 118412 SAP SE	EUR	183	0,96	200	1,08
SE0000108656 - ACCIONES 115705 ERICSSON LM-B SHS	SEK	279	1,46	0	0,00
NL0000360618 - ACCIONES 116096 SBM Offshore NV	EUR	869	4,54	604	3,25
NL0000226223 - ACCIONES 153916 STMICROELECTRONICS NV	EUR	349	1,82	0	0,00
FR0000120578 - ACCIONES 815561 SANOFI	EUR	454	2,37	414	2,23
NO0005052605 - ACCIONES 101079 NORSK HYDRO ASA	NOK	0	0,00	173	0,93
FR0000121261 - ACCIONES 115439 MICHELIN (CGDE)	EUR	202	1,05	0	0,00
DE0007257503 - ACCIONES 191315 CECOMY AG	EUR	556	2,91	425	2,28
IT0004176001 - ACCIONES 11796370 PRYSMIAN SPA	EUR	373	1,95	823	4,43
FR0000051732 - ACCIONES 115240 ATOS SE	EUR	758	3,96	456	2,45
DE0005785604 - ACCIONES 194598 FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	378	1,98	360	1,93
FI0009000681 - ACCIONES 115790 NOKIA OYJ	EUR	288	1,50	337	1,81
FR0000131906 - ACCIONES 209793 RCI BANQUE SA	EUR	456	2,38	510	2,74
NL0010273215 - ACCIONES 163205 ASML HOLDING NV	EUR	325	1,70	441	2,37
CH0012032048 - ACCIONES 115785 ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	380	1,99	0	0,00
NL0000009538 - ACCIONES 101173 KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	761	3,98	615	3,30
FR0000120644 - ACCIONES 115259 DANONE	EUR	438	2,29	667	3,59
JE00B4T3BW64 - ACCIONES 199455 GLENCORE PLC	GBP	308	1,61	366	1,97
TOTAL RV COTIZADA		15.122	79,03	14.446	77,66
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		15.122	79,03	14.446	77,66
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 EXTERIOR		15.122	79,03	14.446	77,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.843	93,25	16.916	90,94

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

TREA Asset Management SGIC S.A. ("TAM") dispone de una Política Retributiva (la "Política") adaptada a la normativa en

vigor.

La Política contiene los procedimientos destinados a establecer un sistema retributivo compatible con una gestión sana y eficaz del riesgo. Aplica al conjunto de empleados de TAM. Los principios básicos sobre los que se basa son: proporcionalidad, prudencia, calidad, precaución, supervisión y transparencia.

La Política se configura de forma flexible y estructura la retribución en componente fijo y componente variable, no pudiendo ofrecerse incentivos para asumir riesgos y no primando la consecución de objetivos cuantitativos a corto plazo sobre el rendimiento sostenible y el mejor interés del cliente a largo plazo.

El componente fijo (salario), está basado en la experiencia profesional, responsabilidad en la organización y funciones, según lo estipulado en la descripción de funciones como parte de las condiciones de trabajo. El salario no está relacionado con los resultados, en tanto y cuanto se considera un elemento fijo. Constituye una parte suficientemente elevada de la remuneración total. A su vez también se configura como el eje central para la cuantificación del resto de componentes.

La remuneración variable refleja un valor sobre el desempeño de los objetivos asignados y está fundamentada en una base sostenible y en ningún caso fomenta la asunción de riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo o estatutos de las IICs. La remuneración variable está vinculada a la evaluación de:

- Aspectos cuantitativos, en función de los resultados obtenidos por el empleado (en función de criterios tanto financieros como no financieros), la unidad de negocio afectada y la entidad en su conjunto.
- Aspectos cualitativos, analizados para cada individuo, teniendo en cuenta su contribución y su competencia (ética, control de riesgos, aplicación de cumplimiento, etc).

La remuneración variable se hace efectiva únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación financiera de TAM y siempre que se justifique sobre la base de los resultados obtenidos por la entidad, unidad de negocio y persona de que se trate.

Por último, se indica que durante el ejercicio 2019 no se han realizado modificaciones significativas en la Política.

La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal durante el ejercicio 2019, se desglosa en remuneración fija por importe de 6.170.925,04 euros y variable por un importe de 2.223.384,97 euros, siendo el número total de beneficiarios de 84, de los cuales 84 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 2 y 27 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 de los primeros a 1.057.387,57 euros como parte fija y 400.000 euros como remuneración variable, y recibiendo los segundos 3.370.221,13 euros como remuneración fija y 1.438.369,17 euros como remuneración variable.

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).