

TREA RENTA FIJA FLEXIBLE, S.I.C.A.V., S.A.

Nº Registro CNMV: 2984

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

Gestora: 1) TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERISIS, S.A. **Auditor:** CENDAL NAIR, SL

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** BB+ (S&P)

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 26/04/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo.

La Sociedad podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición invertida en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija, además de valores se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, 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 Sociedad 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	0,29	0,39	0,29	0,84
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,31	-0,35	-0,31	-0,33

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 acciones en circulación	965.911,00	971.985,00
Nº de accionistas	105,00	106,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	13.459	13,9338	13,5730	14,4058
2019	13.875	14,2745	13,6922	14,2893
2018	17.022	13,7308	13,7179	14,1793
2017	18.247	14,0944	13,5903	14,1194

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,62	0,00	0,62	0,62	0,00	0,62	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

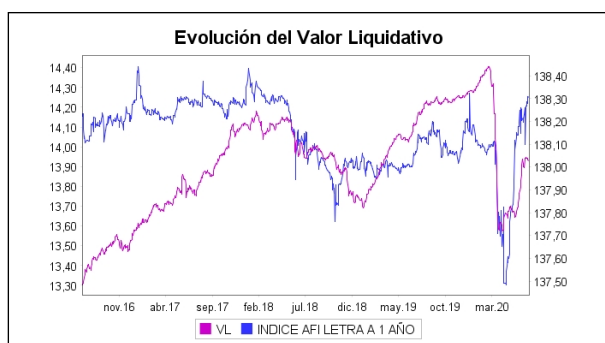
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
-2,39	2,34	-4,62	0,20	0,91	3,96	-2,58	3,72	

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)	0,70	0,35	0,35	0,36	0,36	1,43	1,45	1,40	

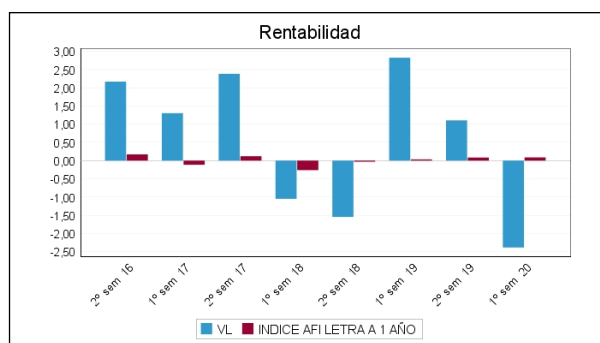
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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	12.321	91,54	12.516	90,21
* Cartera interior	404	3,00	305	2,20
* Cartera exterior	11.828	87,88	12.089	87,13
* Intereses de la cartera de inversión	89	0,66	122	0,88
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.136	8,44	1.368	9,86
(+/-) RESTO	2	0,01	-9	-0,06
TOTAL PATRIMONIO	13.459	100,00 %	13.875	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)	13.875	13.824	13.875	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,53	-0,73	-0,53	-29,15
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-2,53	1,10	-2,53	-325,90
(+) Rendimientos de gestión	-1,81	1,84	-1,81	-196,39
+ Intereses	1,02	1,11	1,02	-10,03
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,70	0,83	-2,70	-419,54
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,06	-0,15	-0,06	-62,78
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,07	0,05	-0,07	-229,10
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,72	-0,74	-0,72	-5,11
- Comisión de sociedad gestora	-0,62	-0,63	-0,62	-3,14
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-3,14
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,05	-0,04	-12,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-1,61
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	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
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.459	13.875	13.459	

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

3. Inversiones financieras

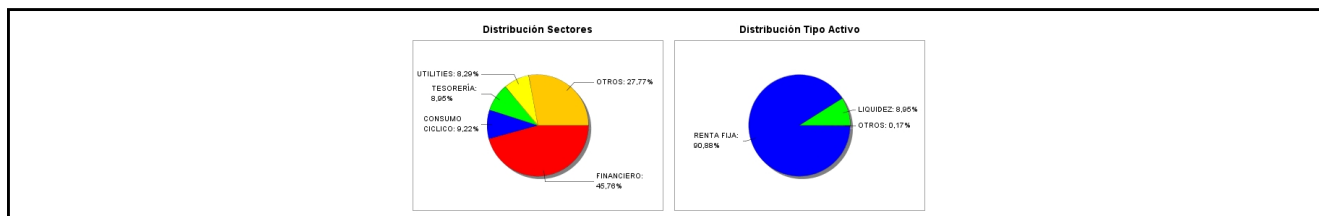
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	408	3,03	308	2,22
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	408	3,03	308	2,22
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	408	3,03	308	2,22
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.824	87,87	11.985	86,37
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	99	0,72
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	11.824	87,87	12.084	87,09
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.824	87,87	12.084	87,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.232	90,90	12.392	89,31

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
FCAIM 3 3/8 07/07/23	C/ Plazo	100	Inversión
Total subyacente renta fija		100	
EURO	C/ Fut. EURO FX CURR FUT Sep20	1.268	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1268	
TOTAL OBLIGACIONES		1368	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
--	----	----

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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 entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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 se mantenía una participación significativa en la IIC del 38,83 %.

Hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador, por importe de 225.713,25 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 se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por importe de 326,70 euros

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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DLA SICAV.

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

Durante el semestre hemos sufrido el mayor shock en la economía global desde la Segunda Guerra Mundial en la que las medidas adoptadas para atajar la pandemia han tenido que ser compensadas por acciones de gobiernos y bancos centrales para poder seguir manteniendo las economías en funcionamiento.

Los mayores efectos macro se notaron durante los meses de marzo y abril cuando las medidas de confinamiento provocaron una parada de la economía global, llevando al PIB mundial a bajar en el primer trimestre del año 10%, rebajándose las estimaciones de crecimiento para el año hasta niveles del -3%/-4% (en 2009 el PIB mundial se contrajo 0,1%). Las acciones de bancos centrales y gobiernos han sido determinantes para poder asegurar que el nadir de la economía lo hayamos visto en esas fechas y que la abrupta parada de la economía real no haya supuesto una nueva crisis financiera.

El punto de inflexión en los precios de los activos ha venido de la rápida actuación de los bancos centrales, incrementando las compras de los activos a nivel global incluyendo la compra de bonos corporativos, incluso aquellos que a causa de la pandemia hubieran perdido el rating ("fallen angels"). Los principales bancos centrales a nivel global han inyectado en el sistema 5 trillones de dólares en 4 meses (6% del PIB mundial). Los bonos de gobiernos han sido los más beneficiados (especialmente los de mayor duración), seguidos por los bonos corporativos.

La contracción macro supone una bajada en las estimaciones de beneficios (-37,4% Europa, -57,9% España, -24% EE.UU.) como en la experimentada durante la crisis de 2009 y explica que la renta variable haya vivido el peor trimestre de su historia en algunos mercados. La recuperación de los precios durante el segundo trimestre se explica por las medidas de contención implementadas y han permitido cerrar otro mes récord de revalorización. La mejora en los últimos meses ha permitido a algunos índices cerrar con revalorizaciones positivas (Nasdaq 100 +16,62%).

En Europa el sector tecnológico es el único que acumula rentabilidad positiva en el año (tech Euro +8,9%), eléctricas (-1,26%) y farma (-0,6%) reflejando la aceleración de los cambios que ha provocado la pandemia (digitalización, energías verdes y salud). Los sectores más cíclicos han sido los más castigados y a pesar de las revalorizaciones del segundo trimestre siguen con abultadas pérdidas en el año, bancos (-35%), petróleo (-31,4%), materias primas (-25,9%).

La recuperación dependerá del nivel de daño en el sistema productivo y, en la medida en que se hayan podido evitar quiebras por falta de liquidez y la demanda interna pueda ir recuperándose (a pesar de las medidas todavía vigentes para evitar un nuevo rebrote) podemos esperar una sensible mejora durante la segunda parte del año. El ritmo de recuperación, sin embargo, va a ser muy asimétrico, el comercio mundial va a crecer a ritmos inferiores a los previos a la crisis y el shock ha acelerado cambios que se venían gestando en los periodos previos (digitalización, sostenibilidad etc...) dejando a algunas economías en desventaja frente a otras. La incertidumbre respecto al ritmo de recuperación (directamente relacionada con la creación de empleo) nos hace ser cautos en general con los activos de riesgo, pero a la vez la aceleración de los cambios presenta oportunidades en sectores en este mismo entorno (renovables, alimentación, farma, tecnología).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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 tires elevadas frente a los desarrollados y tanto soberanos como corporativos acabaron con rentabilidades positivas (soberanos +0,9% y corporativos +1,9%).

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 tires 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. 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. En cuanto a la cartera, durante el primer trimestre el sector que más rentabilidad restó fue el financiero debido a la exposición de la SICAV a dicho sector, pese a que el sector tuvo un buen comportamiento en relativo a otros sectores. El consumo cíclico fue el más afectado por la internacionalización de la pandemia, especialmente las compañías relacionadas con el turismo, retail y automóviles, concretamente en la cartera Ford, después de la bajada de su rating, fue

uno de los mayores detractores de rentabilidad. El sector energético pese a ser otro de los sectores que peor comportamiento tuvieron durante el trimestre, no tuvo un impacto significativo en la cartera debido a la poca exposición de la SICAV. Por el lado positivo, destacar la deuda del tesoro americano que actuó como refugio, así como algunos países emergentes que nos aportaron rentabilidades positivas. La exposición a dólar nos ha beneficiado durante el trimestre aportando rentabilidad positiva.

Durante el mes de abril la reducción de contagios de la pandemia a nivel global, ha empujado a los gobiernos a iniciar el proceso de normalización de las economías (China es la más adelantada), quedan por ver los efectos que el parón macro ha tenido en la economía real. Hasta el momento los datos del primer trimestre (España -4,1%, Eurozona -2,8% comparando año contra año y EE.UU. -4,8% anualizando lo ocurrido en el primer trimestre) muestran una contracción que tiene en cuenta sólo un mes de actividad congelada, lo que muestra que la debilidad es mayor de lo que se esperaba. El nadir de la contracción lo veremos durante este trimestre y con los datos de actividad mejorando es de esperar que lo peor en la economía real (en cuanto a contracción) haya sido el mes de Abril. Ante la debilidad macro las actuaciones en política monetaria a nivel global han estado a la altura de momentos extraordinarios. Estas acciones han permitido una fuerte recuperación en el mes de los activos de riesgo lideradas por las mejoras en los diferenciales de crédito a nivel global. El riesgo es que las mejoras de la liquidez para las empresas (préstamos con avales del Estado) no implican una mejora de su solvencia (hay sectores que inevitablemente van a tener que cambiar profundamente). Las mejoras en países desarrollados, tanto equity como crédito, no se ha reflejado en emergentes donde la necesidad de financiación exterior y la exposición a materias primas han supuesto devaluaciones de sus divisas a pesar de las líneas de swaps abiertas por la Reserva Federal.

En mayo conforme se han ido abriendo las economías han mejorado las expectativas en las encuestas de actividad a nivel global. Este optimismo esperamos que se refleje en la segunda parte del año con crecimientos que permitan contrarrestar parcialmente el "shock" del segundo trimestre. Hasta el momento los datos de economía real que han venido publicándose muestran que el proceso de recuperación es desde niveles inferiores a los esperados por lo que llegar a los niveles de 2019 será más lento de lo esperado. Durante el mes se han anunciado nuevos planes de estímulo a nivel global, esta vez orientados a mantener la actividad de las PYMES y el empleo y algunas bajadas de impuestos. El efecto de estas medidas se debería notar durante el último trimestre del año que es en general cuando esperamos una visible recuperación en la demanda interna (principal foco de debilidad). Por lo que estamos viendo en Asia y Estados Unidos lo determinante en el incremento del consumo no es sólo que se abra la economía sino también el aumento de la movilidad y eso hasta la segunda mitad del tercer trimestre es complicado que lo veamos. Hasta el momento las estimaciones de una macro estabilizándose y nuevos estímulos han sido el detonante para la subida en el mes rompiendo el rango lateral en que nos encontrábamos en renta variable (gracias a la subida de los sectores más castigados, autos, bancos). Este escenario optimista se ha traducido en reducciones de spreads en los bonos de más riesgo y emergentes que hasta ahora se resistían a confirmar los avances de las bolsas.

En junio la paulatina apertura de las economías ha seguido arrojando mejoras en las encuestas de actividad. Esta mejora de las expectativas evidencia que se ha puesto un suelo al deterioro macro durante el mes de Mayo, pero a la vez reflejan que la mejora de actividad va a ser a ritmos muy desiguales, frente a la contracción que ha sido generalizada, y desde niveles más bajos de lo esperado. Del lado positivo, las manufacturas siguen siendo las que mejor están recuperando y la demanda interna está empezando a recuperar (probablemente por demanda insatisfecha desde hace tres meses), del lado negativo todavía no se ve una mejora del comercio internacional y se sigue destruyendo empleo, especialmente en Europa (la excepción ha sido EE.UU. donde se ha creado en cuanto se han relajado las medidas de confinamiento). Durante el mes los bancos centrales han seguido anunciando medidas de estímulos monetarios. Las medidas monetarias siguen orientadas a dotar de liquidez a las economías evitando cierres de capacidad y los bancos centrales han enfatizado que no se van a quitar en los próximos meses. Conforme las economías vayan recuperando la normalidad, los estímulos creemos que van a ir más orientados hacia la demanda, tratando de impulsar la demanda interna en la segunda parte del año, por eso todos los organismos internacionales condicionan la recuperación a un aumento de la movilidad no sólo nacional sino global si eso no se produce la recuperación será más lenta de lo esperado.

El segundo trimestre del año fue en gran medida una contraposición de lo que ocurrió en el primero. Aquellos sectores más afectados por la expansión del Covid-19 y que fueron más penalizados, han sido los que mejor comportamiento han tenido durante el segundo trimestre. Entre ellos destacar especialmente el sector de consumo, materias primas y el sector energético. En cuanto a la cartera el sector que más rentabilidad aportó fue el financiero, en parte debido a la exposición

del fondo a dicho sector y por otro lado gracias a las buenas rentabilidades obtenidas por la banca española e italiana, países que probablemente se verán beneficiados por las acciones del Banco Central Europeo. El otro sector que más aportó fue el de consumo cíclico y aquellos subsectores que fueron más penalizados durante el primer trimestre como por ejemplo compañías del sector turístico (Nh hoteles), de consumo (El corte Inglés) y del sector del automóvil (Ford). El sector energético pese a tener buen comportamiento, en la cartera no tuvo un papel relevante del mismo modo que en el primer trimestre debido a la poca exposición del fondo a dicho sector.

c) Índice de referencia.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

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

El valor liquidativo de la IIC a 30 de junio de 2020 ha sido de 13,9338, resultando en una rentabilidad de - 2,39% % en este semestre, frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2019 del 3,96%.

El patrimonio del fondo, a cierre del semestre, alcanzó los 13.458.817,46 euros desde los 13.874.564,14 millones de euros que partía desde el fin del semestre anterior, y el número de participes asciende a 105, frente a los 106 a cierre del segundo semestre del año anterior.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el primer semestre de 2020 el 0,70%, y el acumulado en el año 2019 fue de 1,43%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad de la SICAV ha sido del -2,39%, la gestora no tiene otra SICAV con la misma vocación inversora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el trimestre se produjo un aumento considerable de la tasa interna de retorno (TIR) de la cartera producida no por movimientos de cartera, sino por el movimiento a la baja de los precios de los bonos. En cuanto a los factores de riesgo incrementamos la exposición a High Yield, especialmente en enero cuando las dudas sobre una posible recesión se desvanecían. Más adelante, en marzo una vez se había producido el aumento de los diferenciales de crédito, aprovechamos para comprar bonos de compañías de calidad. Incrementamos también la posición en bonos de países emergentes comprando deuda pública de Macedonia y compañías de Turquía. Durante el trimestre compramos distintos bonos en dólares, pero cubrimos gran parte de la divisa con futuros, el resultado final fue una mayor exposición a bonos en dólares, pero una menor exposición neta al dólar.

Durante el segundo trimestre la Tasa Interna de Rentabilidad (TIR) disminuyó considerablemente debido al aumento de los precios de los bonos y en consecuencia bajaron las rentabilidades implícitas. Durante el trimestre se redujo ligeramente la exposición a los diferentes factores de riesgo, reduciendo el peso en bonos de menor calidad crediticia (High Yield), deuda subordinada y deuda de países emergentes. Esta reducción fue debida principalmente a los vencimientos de algunos bonos que se han producido durante el trimestre y que no hemos renovado. En High Yield concretamente, acudimos a algún primario que vendimos más tarde durante el trimestre después de haber tenido un buen comportamiento. En el sector financiero compramos bonos que habían sido muy penalizados de bancos que nos gustan. Compramos bonos de buenas compañías que debido a que habían sido penalizadas ofrecían rentabilidades atractivas, al final del trimestre redujimos la exposición en algunos de estos bonos debido al buen comportamiento que habían tenido y ya habían alcanzado nuestro precio objetivo.

Al final del periodo la duración de la cartera de renta fija es de 1,62 años y la TIR (tasa de rentabilidad interna de la cartera al vencimiento de los bonos) es de 2,72%.

b) Operativa de préstamo de valores.

La SICAV no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo hemos mantenido la posición en futuros comprados euro/dólar que representa una exposición del 9,3% del patrimonio para reducir la exposición a dólar. En cuanto a las garantías, quedan especificadas para cada tipo de contrato en Bloomberg, para el contrato EUR/USD son de 2502 USD por contrato.

Al final del periodo la SICAV mantiene una exposición a riesgo dólar después de los futuros de 3,75%. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

Respecto a las situaciones especiales, la SICAV tiene la siguiente inversión en default en la cartera:

La SICAV posee una participación de 1436 participaciones de la SICAV Kingate Euro Fund Limited, fondo afectado por el escándalo Madoff. Actualmente se encuentra en liquidación a la espera de la resolución del litigio.

4. RIESGO ASUMIDO POR LA SICAV.

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 acción se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Riesgo de inversión en países emergentes: Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

Riesgo de concentración geográfica o sectorial: La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de una sociedad que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.

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 liquidez: La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que la sociedad puede verse obligada a vender, comprar o modificar sus posiciones.

Otros: Riesgo de crédito: Riesgo de que el emisor de los activos de renta fija no pueda hacer frente al pago del principal y

del interés.

Riesgo de liquidez: Riesgo de que las inversiones en valores de baja capitalización y/o en mercados de reducida dimensión y limitado volumen de contratación prive de liquidez a las inversiones. Las inversiones de esta Sociedad están sujetas a los anteriores riesgos tanto de forma directa, como indirecta a través de sus inversiones en otras IIC

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 DLA SICAV SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo no soporta gastos derivados del servicio de análisis en el primer semestre de 2020. 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.

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2020 es de 0,00 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DLA SICAV.

Los próximos meses con la movilidad prácticamente reestablecida serán determinantes para poder valorar la fortaleza de la recuperación y las diferencias entre sectores y países. Las sorpresas positivas esperamos que vengan de algún tipo de tratamiento paliativo que reduzca la aversión de los consumidores y los paquetes de estímulo en la Eurozona (plan de reconstrucción en 2021) y EE.UU. (renovación de los subsidios a familias). En el lado negativo un retraso en la vuelta del consumidor y la creación de empleo, mayor contracción del comercio internacional y tensiones geopolíticas pondrán presión en los activos de riesgo que se mueven más a tenor de las inyecciones de liquidez que de datos fundamentales. 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.

La SICAV está claramente expuesto a los riesgos relacionados con los mercados de renta fija, riesgos que incluyen aspectos técnicos de los mercados, debilidades macro, temas de gobierno corporativo, y la falta de liquidez en condiciones de mercado adversas. La SICAV intenta mitigar estos riesgos con ciertas técnicas de coberturas y el uso de posiciones en efectivo, pero no puede eliminarlos.

A nivel de gestión, nuestro análisis y seguimiento del riesgo de crédito se realiza de forma individual por cada uno de los emisores. Además del riesgo de crédito extraído del análisis a nivel financiero/económico de la compañía/país se analizan los folletos de los bonos para entender las condiciones específicas de cada uno de los activos, siendo los ratings de las

agencias crediticias un elemento más pero nunca condición única y/o suficiente para la realización de una inversión. A nivel de gestión, nuestro análisis y seguimiento del riesgo de crédito se realiza de forma individual por cada uno de los emisores. Además del riesgo de crédito extraído del análisis a nivel financiero/económico de la compañía/país se analizan los folletos de los bonos para entender las condiciones específicas de cada uno de los activos, siendo los ratings de las agencias crediticias un elemento más pero nunca condición única y/o suficiente para la realización de una inversión.

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
ES0313307219 - BONO BANKIA 1,00 2024-06-25	EUR	96	0,72	101	0,73
ES0205045018 - RENTA FIJA 28424105 CRITERIA CAIXA SA 1,50 2023-05-10	EUR	102	0,76	104	0,75
ES0211845260 - RENTA FIJA 127020 ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 3,75 2023-06-20	EUR	108	0,80	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		307	2,28	205	1,48
ES0276156009 - RENTA FIJA 20308258 SA DE OBRAS SERVICIOS 7,00 2020-12-19	EUR	101	0,75	102	0,74
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		101	0,75	102	0,74
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		408	3,03	308	2,22
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		408	3,03	308	2,22
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		408	3,03	308	2,22
US912828ZT04 - BONO 349063 US TREASURY N/B 0,25 2025-05-31	USD	44	0,33	0	0,00
US912828WG10 - BONO 349063 US TREASURY N/B 2,25 2021-04-30	USD	0	0,00	180	1,30
IT0005332835 - BONO 311546 BUONI POLIENNALI DEL TES 0,55 2026-05-21	EUR	69	0,51	0	0,00
XS1087984164 - RENTA FIJA 311582 MACEDONIA 3,98 2021-07-24	EUR	106	0,79	108	0,78
US445545AE60 - RENTA FIJA 7845728 HUNGARY 6,38 2021-03-29	USD	0	0,00	96	0,69
IT0005314544 - RENTA FIJA 215203 CASSA DEPOSITI E PRESTITI 0,75 2022-11-21	EUR	197	1,46	200	1,44
XS1452578591 - RENTA FIJA 311582 MACEDONIA 5,63 2023-07-26	EUR	114	0,85	120	0,86
PTCPEDOM0000 - RENTA FIJA 7292606 INFRAESTRUTURAS DE POR 4,25 2021-12-13	EUR	222	1,65	222	1,60
PTPETUOM0018 - RENTA FIJA 7361191 PARPUBLICA 3,75 2021-07-05	EUR	0	0,00	219	1,58
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		752	5,59	1.144	8,25
US912828WG10 - BONO 349063 US TREASURY N/B 2,25 2021-04-30	USD	181	1,35	0	0,00
PTPETUOM0018 - RENTA FIJA 7361191 PARPUBLICA 3,75 2021-07-05	EUR	216	1,61	0	0,00
XS0230315748 - RENTA FIJA 7361191 PARPUBLICA 3,57 2020-09-22	EUR	105	0,78	105	0,76
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		502	3,74	105	0,76
XS2193968992 - BONO 68152078 UPJOHN FINANCE BV 0,82 2022-06-23	EUR	101	0,75	0	0,00
XS2194282948 - BONO 835530 INFINEON TECHNOLOGIES AG 0,75 2023-05-24	EUR	100	0,75	0	0,00
XS2178585423 - BONO 201984 CONTI-GUMMI FINANCE B.V. 2,13 2023-10-27	EUR	103	0,77	0	0,00
DE000A2LQKV2 - BONO 12406838 SIXT LEASING SE 1,50 2022-05-02	EUR	49	0,36	0	0,00
XS2121467497 - BONO 29959107 LANDSBANKINN HF 0,50 2024-05-20	EUR	96	0,72	0	0,00
XS2103230152 - BONO 129309 POSCO 0,50 2024-01-17	EUR	97	0,72	0	0,00
XS2097340876 - BONO 45048356 ACCIONA FINANCIACION FIL 0,56 2021-10-04	EUR	0	0,00	300	2,16
XS1239091785 - BONO 181788 IBERIA L.A.E., S.A. 3,50 2022-05-28	EUR	94	0,70	105	0,76
XS2081491727 - BONO 65940368 SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 0,82 2023-12-04	EUR	100	0,74	100	0,72
FR0013462728 - BONO 61384525 CEETRUS SA 2,75 2026-11-26	EUR	97	0,72	105	0,75
XS2082323630 - BONO 225547 ARCELORMITTAL 1,00 2023-05-19	EUR	97	0,72	0	0,00
XS2071622216 - BONO 115267 CROWN EURO HOLDINGS SA 0,75 2023-02-15	EUR	97	0,72	0	0,00
XS2068241400 - BONO 7602835 BANCA FARMAFACTORING SPA 1,75 2023-05-23	EUR	99	0,73	102	0,73
XS2060619876 - BONO 45048356 ACCIONA FINANCIACION FIL 0,56 2021-10-04	EUR	99	0,74	0	0,00
IT0005176398 - BONO 115657 UNICREDIT SPA 2,80 2022-05-16	USD	0	0,00	44	0,32
FR0013409265 - BONO 23535873 CIE DE PHALSBURG 5,00 2022-03-28	EUR	99	0,73	200	1,44
XS2031235315 - BONO 8199922 UNIONE DI BANCHE ITALIAN 1,00 2022-07-22	EUR	200	1,48	202	1,46
XS1996435928 - BONO 43038142 NE PROPERTY BV 2,63 2023-04-22	EUR	102	0,76	105	0,76

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1918007458 - BONO 55592252 HEIMSTADEN BOSTAD AB 1,75 2021-11-07	EUR	102	0,76	103	0,75
XS2001270995 - BONO 52450993 FCA BANK SPA IRELAND 0,63 2022-10-24	EUR	98	0,73	101	0,73
XS1362349943 - BONO 215447 FCE BANK PLC 1,66 2021-02-11	EUR	0	0,00	102	0,73
XS1957541953 - BONO 117432 DANSKE BANK A/S 1,38 2022-05-24	EUR	101	0,75	205	1,48
US87938WAP86 - BONO 9455620 TELEFONICA EMISIONES SAU 5,46 2021-02-16	USD	0	0,00	174	1,25
XS1767050351 - BONO 57889783 BEVCO LUX SARL 1,75 2023-02-09	EUR	100	0,75	0	0,00
XS1872038218 - BONO 53427397 BANK OF IRELAND GROUP 1,38 2023-08-29	EUR	0	0,00	103	0,74
PTGGDAOE0001 - BONO 50680834 GALP GAS NATURAL DISTRIB 1,38 2023-09-19	EUR	102	0,76	0	0,00
XS1799545329 - BONO 13712368 ACS SERVICIOS COMUNICAC 1,88 2026-01-20	EUR	103	0,77	106	0,76
XS1799975765 - BONO 800571 AIB GROUP PLC 1,50 2023-03-29	EUR	202	1,50	207	1,49
IT0004917842 - BONO 115667 MEDIOBANCA DI CRED FIN 5,75 2023-04-18	EUR	167	1,24	57	0,41
XS1080158535 - BONO 215447 FCE BANK PLC 1,88 2021-06-24	EUR	0	0,00	102	0,74
XS1221097394 - RENTA FIJA 8160963 IMMOBILIARE GRANDE DIST 2,65 2022-04-21	EUR	301	2,23	302	2,18
XS1730873731 - RENTA FIJA 225547 ARCELORMITTAL 0,95 2022-10-17	EUR	97	0,72	101	0,73
XS1755108344 - RENTA FIJA 15291899 ISLANDSBANKI 1,13 2023-01-19	EUR	98	0,73	0	0,00
XS1117297512 - RENTA FIJA 9337540 EXPEDIA INC 2,50 2022-03-03	EUR	102	0,75	211	1,52
XS1754213947 - RENTA FIJA 115657 UNICREDIT SPA 1,00 2023-01-18	EUR	247	1,84	253	1,82
XS1731105612 - RENTA FIJA BANCO DE SABADELL SA 0,88 2023-03-05	EUR	98	0,73	101	0,73
XS1725526765 - RENTA FIJA 29959107 LANDSBANKINN HF 1,00 2023-05-30	EUR	98	0,73	101	0,73
XS0997355036 - RENTA FIJA 9579320 RAIFFEISEN BANK INTL 5,88 2023-11-27	EUR	114	0,85	120	0,86
XS1209185161 - RENTA FIJA 115737 TELECOM ITALIA SPA 1,13 2022-03-26	EUR	98	0,73	101	0,73
PTGALLOM0004 - RENTA FIJA 866606 GALP ENERGIA SGPS SA 1,00 2023-02-15	EUR	0	0,00	101	0,73
XS1678372472 - RENTA FIJA BBVA 0,75 2022-09-11	EUR	0	0,00	214	1,54
XS1639097747 - RENTA FIJA 7602835 BANCA FARMAFACTORING SPA 2,00 2022-06-29	EUR	199	1,48	203	1,46
XS1691349952 - RENTA FIJA 21301557 NORTEGAS ENERGIA DISTRIB 2,07 2027-06-28	EUR	0	0,00	107	0,77
FR0010941690 - RENTA FIJA 51396151 ORANO SA 3,50 2021-03-22	EUR	0	0,00	212	1,53
XS1679158094 - RENTA FIJA 28424105 CRITERIA CAIXA SA 1,13 2023-01-12	EUR	399	2,96	407	2,94
IT0005117095 - RENTA FIJA 43233897 CDP RETI SPA 1,88 2022-05-29	EUR	209	1,55	211	1,52
USP4173SAF13 - RENTA FIJA 10616121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00 2021-07-19	USD	0	0,00	156	1,13
DE000A2BPET2 - RENTA FIJA 815253 THYSSENKRUPP AG 1,38 2021-12-03	EUR	98	0,73	101	0,73
XS1626771791 - RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 7,75 2027-06-07	EUR	167	1,24	203	1,46
XS1627337881 - RENTA FIJA 10077788 FCC AQUALIA SA 1,41 2022-03-08	EUR	201	1,49	205	1,48
XS1214547777 - RENTA FIJA 11796370 PRYSMIAN SPA 2,50 2022-04-11	EUR	103	0,76	105	0,76
XS1533916299 - RENTA FIJA 1414460 NEMAK SAB DE CV 3,25 2021-03-15	EUR	0	0,00	105	0,75
XS1041042828 - RENTA FIJA 118130 UNIPOL GRUPPO FINANZIA 4,38 2021-03-05	EUR	0	0,00	110	0,80
XS1405778041 - RENTA FIJA 17826518 BULGARIAN ENERGY HLD 4,88 2021-08-02	EUR	213	1,58	220	1,58
XS0863907522 - RENTA FIJA 115702 ASSICURAZIONI GENERALI 7,75 2022-12-12	EUR	120	0,89	121	0,87
XS1416688890 - RENTA FIJA 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI 2,38 2022-02-23	EUR	207	1,54	212	1,53
XS1527737495 - RENTA FIJA 17569230 ARION BANKI HF 1,63 2021-12-01	EUR	305	2,27	312	2,25
XS1512736379 - RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 9,00 2021-11-03	EUR	191	1,42	208	1,50
XS1322048619 - RENTA FIJA 25906701 AMADEUS CAP MARKT 1,63 2021-03-17	EUR	101	0,75	0	0,00
XS1490640288 - RENTA FIJA 29959107 LANDSBANKINN HF 1,63 2021-03-15	EUR	0	0,00	307	2,21
XS0848940523 - RENTA FIJA 1197689 ANADOLU EFES 3,38 2022-11-01	USD	175	1,30	177	1,27
XS1350670839 - RENTA FIJA 905643 BANQUE OUEST AFRICAINE D 5,50 2021-05-06	USD	0	0,00	186	1,34
XS1169199152 - RENTA FIJA 20308646 HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	EUR	312	2,32	325	2,34
XS1050547931 - RENTA FIJA 39736213 REDEXIS GAS FINANCE BV 2,75 2021-04-08	EUR	0	0,00	209	1,51
XS1028942354 - RENTA FIJA 9138228 ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-09-23	EUR	197	1,47	219	1,58
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.055	52,43	8.752	63,06
XS2193960668 - BONO BANCO DE SABADELL SA 1,75 2022-06-29	EUR	101	0,75	0	0,00
XS2176687270 - BONO 301230 CREDIT SUISSE AG LONDON 0,69 2022-05-18	EUR	101	0,75	0	0,00
XS1713466578 - BONO 100503 PERKINELMER INC 0,60 2021-04-09	EUR	100	0,74	0	0,00
XS1385051112 - BONO 100169 BARCLAYS PLC 1,88 2021-03-23	EUR	101	0,75	0	0,00
XS2115190295 - BONO 55430594 Q-PARK HOLDING BV 2,00 2021-03-01	EUR	95	0,71	0	0,00
PTJLLBOE0000 - BONO 10954690 JOSE DE MELLO SAUDE 2,62 2021-05-17	EUR	0	0,00	101	0,73
XS1886543476 - BONO 233955 EL CORTE INGLES SA 3,00 2020-10-15	EUR	98	0,73	0	0,00
XS1729872652 - BONO 170680 FORD MOTOR CREDIT CO LLC 0,00 2021-12-01	EUR	94	0,70	0	0,00
XS1706111876 - BONO 116646 Morgan Stanley 0,12 2020-11-09	EUR	100	0,74	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1014865779 - BONO 898461 EDP FINANCE BV 5,25 2021-01-14	USD	186	1,38	186	1,34
US87938WAP86 - BONO 9455620 TELEFONICA EMISIONES SAU 5,46 2021-02-16	USD	174	1,30	0	0,00
XS1884702207 - BONO 894524 NATWEST MARKETS PLC 0,50 2021-09-27	EUR	101	0,75	101	0,73
XS1615501837 - BONO 115667 MEDIOBANCA DI CRED FIN 0,54 2022-05-18	EUR	98	0,73	99	0,71
XS1080158535 - BONO 215447 FCE BANK PLC 1,88 2021-06-24	EUR	98	0,73	0	0,00
XS1767930826 - RENTA FIJA 170680 FORD MOTOR CREDIT CO LLC 0,07 2022-12-07	EUR	90	0,67	96	0,69
XS1598757760 - RENTA FIJA 10550128 GRIFOLS SA 3,20 2021-05-01	EUR	101	0,75	103	0,74
XS1577948174 - RENTA FIJA 55455321 ARENA LUX FIN SARL 2,88 2020-11-01	EUR	0	0,00	104	0,75
PTMENROM0004 - RENTA FIJA 162853 MOTA ENGLI SGPS SA 3,90 2020-02-03	EUR	0	0,00	54	0,39
FR0010941690 - RENTA FIJA 51396151 ORANO SA 3,50 2021-03-22	EUR	208	1,54	0	0,00
USP41735AF13 - RENTA FIJA 10618121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00 2021-07-19	USD	116	0,86	0	0,00
XS0130717134 - RENTA FIJA 118130 UNIPOL GRUPPO FINANZIA 2,14 2020-12-15	EUR	99	0,73	100	0,72
IT0005118838 - RENTA FIJA INTESA SAN PAOLO 2,00 2022-06-30	EUR	101	0,75	102	0,74
XS1165340883 - RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2021-02-10	USD	180	1,34	181	1,31
XS1533916299 - RENTA FIJA 1414460 NEMAK SAB DE CV 3,25 2021-03-15	EUR	96	0,71	0	0,00
XS1069522057 - RENTA FIJA 823505 JEFFERIES GROUP LLC 2,38 2020-05-20	EUR	0	0,00	102	0,74
NL0000120889 - RENTA FIJA 100012 AEGON NV 4,26 2021-03-04	EUR	16	0,12	34	0,25
XS1041042828 - RENTA FIJA 118130 UNIPOL GRUPPO FINANZIA 4,38 2021-03-05	EUR	210	1,56	0	0,00
XS1497527736 - RENTA FIJA 127076 NH HOTEL GROUP SA 3,75 2020-10-01	EUR	164	1,22	94	0,68
XS1409497283 - RENTA FIJA 35197826 GESTAMP FUND LUX SA 3,50 2021-05-15	EUR	93	0,69	97	0,70
USF22797FJ25 - RENTA FIJA 7365323 CREDIT AGRICOLE SA 3,15 2027-05-31	USD	0	0,00	164	1,18
NL0000116150 - RENTA FIJA 100012 AEGON NV 0,04 2020-10-15	EUR	39	0,29	50	0,36
XS1350670839 - RENTA FIJA 905643 BANQUE OUEST AFRICAINE D 5,50 2021-05-06	USD	183	1,36	0	0,00
XS1050547931 - RENTA FIJA 39736213 REDEXIS GAS FINANCE BV 2,75 2021-04-08	EUR	104	0,77	0	0,00
XS0114072423 - RENTA FIJA 17918515 ABN AMRO BANK NV 0,18 2020-07-21	EUR	0	0,00	94	0,68
IT0004960669 - RENTA FIJA INTESA SAN PAOLO 5,00 2020-10-17	EUR	65	0,48	66	0,47
XS0995380580 - RENTA FIJA 898461 EDP FINANCE BV 4,13 2021-01-20	EUR	103	0,76	0	0,00
IT0004605074 - RENTA FIJA 115657 UNICREDIT SPA 6,00 2020-05-31	EUR	0	0,00	54	0,39
FR0011615699 - RENTA FIJA 153771 ERAMET 4,50 2020-11-06	EUR	101	0,75	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.515	26,11	1.984	14,30
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		11.824	87,87	11.985	86,37
PTG1VIJM0080 - ACTIVOS 12264927 GRUPO VISABEIRA SGPS SA GRUPO VISABEIRA SGPS SA 1,78 2020-05-25	EUR	0	0,00	99	0,72
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	99	0,72
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		11.824	87,87	12.084	87,09
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.824	87,87	12.084	87,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.232	90,90	12.392	89,31

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).