

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI

Nº Registro CNMV: 4930

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.

Depositario: CECABANK, S.A.

Auditor: Deloitte, S.L.

Grupo Gestora: TREA CAPITAL PARTNERS. SV. S.A.

Grupo Depositario: CONFEDERACION ESPAÑOLA DE

CAJAS DE AHORRO

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. ORTEGA Y GASSET , 20, 5ª

28006 - Madrid

934675510

Correo Electrónico

admparticipes@treaam.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 11/12/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

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

Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá invertir hasta un 100% de su patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo la gestora, con un máximo del 30% del patrimonio en el caso de las IIC no armonizadas.

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

La exposición total en renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro será inferior al 60%. Este fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento UE 2019/2088)

El fondo tendrá una exposición a riesgo divisa superior al 30%.

No existe predeterminación respecto a los emisores (público o privado), países o mercados donde cotizan los valores (se podrá invertir en mercados emergentes sin límite), rating de las emisiones (o emisores), duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil ni sobre el sector económico. La inversión en activos de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,01	0,03	0,03	0,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,82	3,39	3,10	0,23

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	4.454.801,76	4.980.689,38
Nº de Partícipes	3.593	3.864
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	69.060	15,5024
2022	71.870	13,7089
2021	83.026	16,3259
2020	45.745	13,4758

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,96	0,00	0,96	1,90	0,00	1,90	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad IIC	13,08	5,51	-1,47	3,67	4,92	-16,03	21,15	6,79	-9,48

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,08	19-10-2023	-2,34	10-03-2023	-7,34	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,48	02-11-2023	1,70	02-02-2023	6,61	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,21	8,03	7,72	8,34	12,19	15,02	9,35	22,43	10,34
Ibex-35	14,20	12,91	12,24	10,84	19,26	19,59	16,67	34,23	13,67
Letra Tesoro 1 año	1,02	0,47	0,40	0,64	1,82	0,79	0,18	0,00	0,00
90% MSCI World ESG Leaders NR (EUR) + 10% EUORDEPO (BASE 100)	10,52	11,25	9,25	9,42	12,07	15,45	10,92	26,06	11,74
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,61	8,61	9,31	9,22	9,20	9,34	7,54	7,80	6,30

(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.

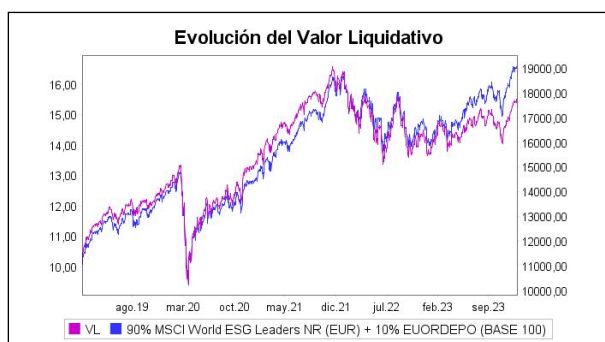
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	2,96	0,77	0,74	0,73	0,72	2,88	2,88	2,94	2,81

(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

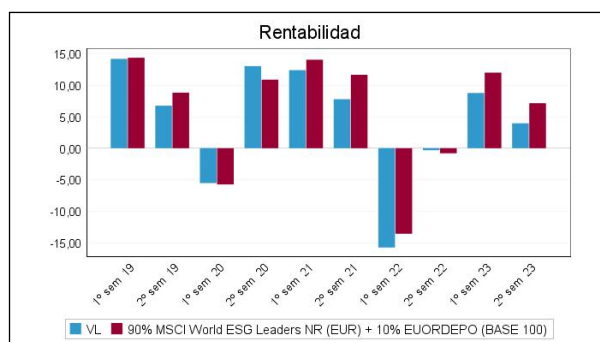
compraventa de valores.

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**
Renta Fija Euro	63.465	5.482	3,07
Renta Fija Internacional	1.018.755	31.853	4,34
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	134.846	7.900	3,26
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	78.570	4.143	3,43
Renta Variable Euro	34.837	2.170	4,66
Renta Variable Internacional	70.525	3.747	3,96
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	466.604	7.444	2,29
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	59.949	4.320	2,25
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	973.683	26.684	2,11
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	259.378	5.886	2,95
Total fondos	3.160.613	99.629	3,10

*Medias.

**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	
		% sobre		% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	66.494	96,28	72.206	97,22
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	66.494	96,28	72.206	97,22
* 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)	2.260	3,27	1.607	2,16
(+/-) RESTO	306	0,44	458	0,62
TOTAL PATRIMONIO	69.060	100,00 %	74.270	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	74.270	71.870	71.870	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-11,07	-5,11	-16,05	107,53
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,69	8,37	12,15	-57,81
(+) Rendimientos de gestión	4,76	9,41	14,27	-51,61
+ Intereses	0,03	0,04	0,07	-24,88
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,55	0,51	2,03	191,31
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,05	0,00	0,05	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,21	8,89	12,22	-65,50
± Otros resultados	-0,08	-0,03	-0,11	115,42
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,07	-1,04	-2,11	-1,81
- Comisión de gestión	-0,96	-0,94	-1,90	-2,61
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-2,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,01	-0,03	381,97
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,03	15,06
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,04	-58,28
(+) 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)	69.060	74.270	69.060	

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

3. Inversiones financieras

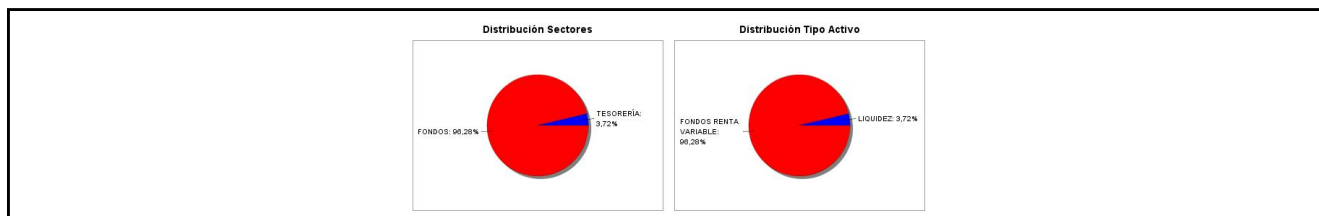
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	66.494	96,27	72.206	97,23
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	66.494	96,27	72.206	97,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	66.494	96,27	72.206	97,23

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo	X	
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

15/12/2023

11:54

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI

Modificación de elementos esenciales del folleto

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de CECABANK, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4930), al objeto de modificar la política de inversión.

Número de registro: 307107

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 la que el depositario ha actuado como vendedor/ comprador por un importe de 7.171.155,14 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. 67 de la LIIC. 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 DEL FONDO.

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

Durante la segunda parte del año se han producido diferencias de crecimiento entre las diferentes regiones, lideradas por EE.UU. y China mientras en la Eurozona la debilidad en las manufacturas se ha ido reflejando cada vez más intensamente en la macro. En EE.UU. la sorpresa al alza ha venido por la fortaleza del consumo y el gasto público, en China las medidas del gobierno para incentivar el crédito y parar el ajuste en el sector inmobiliario han permitido seguir con crecimientos elevados. La Eurozona es la región más débil afectada por las manufacturas y una demanda interna (sobre todo centro Europa) más débil de lo previsto.

La ventaja de crecimientos a la baja ha sido que las presiones inflacionistas han cedido sensiblemente y los mercados han empezado a asumir que las políticas monetarias restrictivas se han acabado. Este es el cambio más importante que explica el buen comportamiento de los precios de los activos en los últimos meses, donde crecimientos débiles se están trasladando a menores inflaciones que implicarían una política monetaria expansiva. Los bancos centrales dejaron claro en los últimos meses que esa es la intención, el riesgo está en si la velocidad de las bajadas es tan rápida como el mercado ha empezado a descontar (150pb de bajada de tipos en EE.UU y Eurozona).

Los activos de renta fija recuperaron las pérdidas del semestre ante la posibilidad que los objetivos de inflación se consigan sin necesidad de provocar un ajuste en las economías que desembocase en una recesión. Los mejores activos han sido los bonos de más riesgo tanto por crédito como por duración.

En renta variable el cambio de sesgo de los bancos centrales ha llevado a recuperar todas las pérdidas que se llevaban acumuladas en el período en dos meses con las compañías de crecimiento liderando las subidas. A nivel global llama la atención la debilidad del mercado en China que se ha quedado descolgado de la evolución de los índices a nivel global.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La mejora en los datos de inflación a nivel global ha impulsado todos los activos durante el mes de julio, continuando la tendencia de los últimos meses con unas tasas de crecimiento positivas pero débiles, aunque en niveles suficientes para seguir creando empleo. La actividad global continúa impulsada por el gasto público y el sector servicios, compensando la debilidad cada vez más acentuada y evidente de las manufacturas.

El evento más relevante en el mes ha sido la confirmación de que los peores datos de inflación se han quedado atrás, con lo que los mercados están empezando a valorar el final de las subidas de tipos de interés y por tanto la posibilidad de que no sea necesario un ajuste en las economías. Es por esto que los datos de empleo y de precios de los próximos meses serán la principal fuente de volatilidad del mercado ya que permitirán valorar si efectivamente las subidas de tipos de interés han terminado.

Durante el mes de julio el fondo obtuvo rentabilidades positivas debido en general al buen comportamiento de todas las partes que componen la cartera. Entre los fondos que más rentabilidad aportaron se situaron aquellos con exposición a renta variable americana, destacando la actuación de algunos vehículos como el Heptagon Yacktman US Equity, el T. Rowe Price US Large Cap Value o el Polen Capital Focus US Growth. Por otro lado, los fondos de renta variable europea también sumaron rentabilidad a la cartera, especialmente el Brook European Focus o el AB Eurozone Equity. También hay que destacar el buen comportamiento del fondo de renta variable suiza y del fondo de renta variable japonesa.

Los datos macroeconómicos han vuelto a ser los causantes de los movimientos en los activos financieros junto a la rebaja de calificación crediticia de la deuda pública americana llevada a cabo por Fitch. A la pérdida de impulso que veníamos arrastrando desde principios de año en las manufacturas, se ha sumado en la Eurozona una debilidad en el sector servicios y en la demanda interna. En China los problemas en el sector inmobiliario han continuado lastrando las tasas de crecimiento, que no han terminado de encontrar en el sector exterior el impulso esperado. Así EE.UU. ha permanecido

como el principal motor de un crecimiento global que ha ido perdiendo impulso.

Por el lado de los precios, las tasas de inflación han continuado su lento proceso de bajada, esta vez aminorado por unos precios de la energía que han repuntado sensiblemente durante el mes en los países desarrollados. Sin embargo, no han impedido que los bancos centrales de países emergentes hayan empezado ya con las bajadas de tipos de interés, concretamente en Chile y Brasil.

Durante el mes de agosto, el fondo estuvo en línea con lo que ha sucedido en los mercados de renta variable registró rentabilidades negativas. Los fondos con sesgo a compañías de pequeña y mediana capitalización fueron los que más restaron seguidos de aquellos con exposición a mercados emergentes y especialmente a China. Por el lado positivo, los fondos enfocados en compañías de calidad obtuvieron mejores rentabilidades en términos relativos. El fondo BL Equities Japan, de renta variable japonesa, se situó como el principal contribuidor de la cartera aportando rentabilidad positiva. Los mensajes transmitidos por los bancos centrales en los últimos meses, anunciando tipos de interés más altos durante más tiempo en un entorno macroeconómico que va perdiendo paulatinamente impulso, ha supuesto un ajuste en los precios de los activos. Esto ha sido especialmente virulento en los bonos a largo plazo, alcanzando rentabilidades no vistas desde el año 2011.

A nivel macroeconómico el impulso fiscal continúa siendo la principal variable que está permitiendo mantener las tasas de crecimiento en EE.UU. y en China, mientras tanto en la Eurozona cada vez pesa más la bajada en el comercio internacional. Esta fortaleza de la economía americana junto a unos tipos de interés altos por más tiempo ha impulsado el dólar frente al resto de divisas del mundo, precipitando a distintos bancos centrales a intervenir en el mercado.

En el mes de septiembre, los mercados de renta variable obtuvieron rentabilidades negativas en el mes de septiembre. Los activos que más sufrieron fueron aquellos con sesgo a pequeñas y medianas compañías y a empresas de alto crecimiento, siendo los fondos en cartera con mayor exposición a estas los que más restaron. El fondo más penalizado durante el mes fue el Groupama avenir Euro, al aglutinar un elevado peso en compañías de crecimiento de mediana capitalización. Los fondos de mercados emergentes también restaron rentabilidad, condicionados por el mal comportamiento de China. Por el lado positivo, los fondos enfocados en compañías con valoraciones atractivas obtuvieron rentabilidades positivas.

La actividad global durante el mes de octubre ha seguido mostrando debilidad, especialmente en la Eurozona, donde el deterioro en el sector manufacturero y recientemente en el de servicios dará lugar a revisiones a la baja para el cuarto trimestre. Esto contrasta con crecimiento cercanos a la media pre-covid en el resto del mundo, excepto en EE.UU., donde la fortaleza de la demanda interna y el gasto público continúan manteniendo el crecimiento.

Este entorno se ha reflejado en un mal comportamiento de los activos de riesgo, donde se han comenzado a poner en duda las estimaciones de crecimiento de beneficios de los últimos meses. El conflicto en Israel ha sido también fuente de volatilidad, sin embargo, mientras no haya escalada la evolución en los precios de los activos seguirá dependiendo de la inflación y los bancos centrales. Estos últimos han continuado transmitiendo el mensaje de objetivos de inflación en el 2%, no obstante, con las bajadas en las tasas interanuales parece claro que las subidas de tipos de interés están cerca del final, salvo una repentina reactivación de la inflación.

En línea con los principales mercados de renta variable en el mes de octubre el fondo obtuvo rentabilidades negativas durante el mes. Los fondos que más restaron fueron los centrados en compañías de pequeña y mediana capitalización. Los fondos que menos rentabilidad detrajeron fueron aquellos con exposición a compañías de crecimiento y especialmente aquellos con sesgo a empresas americanas.

Los buenos datos de inflación a nivel global, junto con menores emisiones de bonos soberanos de las previstas, han sido el detonante para uno de los mejores noviembre de las últimas décadas.

Los datos de actividad se han estabilizado respecto a los últimos meses con una Eurozona débil, pero no empeorando, China estable con las inyecciones de crédito y EE.UU. volviendo a una tasa de crecimiento más de acuerdo con el potencial, dejan un escenario para el cuarto trimestre de actividad algo mejor de lo esperado. La sorpresa ha venido del lado de la inflación, gran parte todavía gracias a energía, que apoya la idea de que, aunque veamos repuntes a comienzos de año por efecto comparativa, la tendencia desinflacionista para el próximo año permitirá llegar a los niveles objetivo de los bancos centrales (2%) sin necesidad de forzar un parón macroeconómico.

En el mes de noviembre, los datos de inflación y las declaraciones de los principales bancos centrales impulsaron a los activos financieros y especialmente a los de mayor riesgo. Todos los fondos de la cartera sumaron rentabilidad positiva a la cartera, destacando los fondos con exposición a compañías de pequeña y mediana capitalización y los enfocados en compañías de crecimiento.

El cambio de sesgo en la política monetaria de la FED ha marcado el final de las subidas de tipos a nivel global. Las inflaciones no se están reaccelerando y los datos de los últimos meses apuntan que en la segunda mitad del próximo año ya estén en los niveles objetivo. El ritmo de las bajadas es incierto, con el mercado descontando agresivas reducciones de tipos durante 2024 asumiendo que cualquier debilidad macro implique fuertes bajadas de tipos. Las nuevas estimaciones, tanto del ECB como de la FED, de diciembre apuntan a una reacceleración del crecimiento en la segunda mitad del próximo año, con inflaciones menores de las que se esperaban en septiembre y sin destrucción de empleo importante. Este nuevo entorno al que apuntan los bancos centrales de crecimiento bajo, pero con inflación controlada, "aterrizaje suave", es

positivo para los activos de riesgo. Los mercados descuentan que las bajadas serán más drásticas (125pb. en EE.UU. y 100 pb en la Eurozona), siendo la principal causa que ha empujado la valoración de los activos durante el mes. A nivel global la actividad ha seguido la tónica de los últimos meses, EE.UU. creciendo fuerte, manufacturas y una demanda interna débil en centro Europa como lastres para la zona Euro, China inyectando crédito para transicionar hacia una economía menos dependiente del inmobiliario sin que éste pueda suponer un problema para el sector financiero mientras Latinoamérica se beneficia de inflaciones bajando en desarrollados que limitan sus necesidades de políticas monetarias restrictivas.

Este mes ha sido muy positivo para los activos de riesgo y especialmente para la renta variable. Todos los fondos de la cartera sumaron rentabilidad positiva. Los que más aportaron fueron los centrados en compañías de pequeña y mediana capitalización como el T.Rowe US Smaller Companies o el HC Snyder US All Cap. Por el lado contrario, los fondos de inversión en valor y especialmente los europeos se quedaron atrás en términos relativos. El fondo de renta variable de Japón fue el que menos rentabilidad aportó.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 90% MSCI World ESG Leaders Index (GSIN Index) y 10% ECB Deposit Facility Announcement Rate (EUORDEPO Index). La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de 3,96%, mientras que la del índice de referencia ha sido de 6,92%.

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

El valor liquidativo de la IIC a 31 de diciembre de 2023 ha sido de 15,5023802012 euros resultando una rentabilidad de 3,96% en este periodo frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2022 del -16,03%.

El patrimonio del fondo, a cierre del periodo, alcanzó los 69.060.030,68 euros desde los 74.270.316,29 euros que partía el fin del periodo anterior y el número de participes desciende a 3.593 frente a los 3.864 a cierre del periodo anterior.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el periodo actual es de 1,51%, y el acumulado en el año 2022 ha sido de 2,88%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de 3,96%, único fondo de su vocación gestionado por la entidad.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En cuanto a la operativa del fondo en el mes de julio, se aprovechó el buen comportamiento de los mercados de renta variable para aumentar ligeramente el efectivo de la cartera, rebalanceando y vendiendo de forma proporcional entre varios fondos.

Durante el mes de agosto no se realizaron cambios significativos en la cartera.

En el mes de septiembre, aumentamos ligeramente la posición de efectivo de la cartera, reduciendo la exposición a aquellos fondos que habían registrado un mejor comportamiento durante el año.

Durante el mes de octubre no hubo cambios significativos en la cartera. Realizamos ventas para incrementar ligeramente el efectivo de la cartera.

En el mes de noviembre aprovechamos el buen comportamiento de los mercados de renta variable para aumentar ligeramente la posición en efectivo, vendiendo parcialmente aquellos fondos que mayores rendimientos habían obtenido.

Durante el mes de diciembre no se realizaron cambios significativos en la cartera. Aprovechamos el buen comportamiento que han tenido durante el año algunos fondos centrados en compañías de crecimiento para reducir la exposición e incrementar en su lugar la posición de efectivo del fondo.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

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

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

Desde la aprobación por parte de la CNMV de la nueva política de inversión del fondo (23/11/2021) se ha ido adaptando la cartera a esta nueva política para invertir un mínimo del 50% del patrimonio del fondo en activos que cumplen los criterios de sostenibilidad para alcanzar las características ambientales o sociales que el fondo promueve, de acuerdo con el artículo 8 del Reglamento UE 2019/2088.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el periodo, la volatilidad del fondo ha sido del 9,21%, mientras que la del índice de referencia ha sido de un 10,52%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 8,61%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En general, TREA AM optará por ejercer los derechos políticos a través del ejercicio de voto a distancia, incluyendo la cadena de custodia, la plataforma de voto y/o cualquier otro medio efectivo que se ponga a disposición de los accionistas. De forma puntual, el equipo de TREA podrá decidir caso a caso la asistencia física a las reuniones anuales o extraordinarias.

Nuestro ámbito de votación está compuesto por empresas cuyas posiciones agregadas cumplen alguno de los siguientes supuestos:

- Representa el 0,5% o más del capital de la sociedad
- Representa un peso importante de las posiciones agregadas de la Gestora.

No se ha celebrado Juntas de Accionistas ni otras actuaciones más relevantes por la Sociedad Gestora TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C, durante el periodo, en relación con los activos en cartera.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el segundo semestre de 2023 a 19.899,41 euros, los cuales corresponden íntegramente al análisis de RV. El servicio es prestado por varios proveedores. El análisis recibido se refiere en todo caso a valores incluidos dentro del ámbito de inversión de las IIC bajo gestión y su contribución en el proceso de toma de decisiones de inversión es valorada positivamente por el Departamento de Inversiones de la

sociedad gestora.

Detallamos los proveedores del servicio de análisis que representaron el grueso del importe global abonado en el ejercicio 2023 por parte de la gestora del fondo:

Exane BNP Paribas
Kepler
Bernstein
Bank of America
Santander
Morgan Stanley
Renta 4
Pareto
JB Capital

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2023 ha sido de 19.856,19 euros., siendo este el importe presupuestado para 2024.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El fin de políticas monetarias restrictivas a nivel global supone que la atención de los bancos centrales podría pasar a estimular crecimiento es cierto que es todavía pronto ya que además de los riesgos geopolíticos (que se reflejaran en el precio del petróleo y materias primas) se suma una mejora de la renta disponible de los hogares (aumento de salarios con menos inflación) que mantenga la inflación de servicios más alta de lo deseable. En general opinamos que los grandes riesgos se han mitigado sensiblemente y los próximos trimestres deberían arrojar rendimientos positivos en los precios de los activos.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU1832175001 - PARTICIPACIONES Independence ET expansion SICA	EUR	1.464	2,12	1.458	1,96
LU2243341331 - PARTICIPACIONES Select Investment Series III S	USD	4.548	6,59	4.924	6,63
LU1805264477 - PARTICIPACIONES BMO Investments Lux I Fund - B	USD	1.451	2,10	1.477	1,99
IE000YMX2574 - PARTICIPACIONES Odey European Focus Fund	EUR	1.396	2,02	1.324	1,78
IE00BMYLVC17 - PARTICIPACIONES HC SNYDER US CONCENTRATED	USD	4.652	6,74	5.204	7,01

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IE00B8DDPY03 - PARTICIPACIONES Polen Capital Investment Funds	USD	4.029	5,83	4.895	6,59
LU0133096981 - PARTICIPACIONES T Rowe Price Funds SICAV - US	USD	4.626	6,70	5.063	6,82
LU0528103707 - PARTICIPACIONES ACM GI - European Growth Port	EUR	2.870	4,16	3.101	4,18
LU0346390601 - PARTICIPACIONES Fidelity Funds - Asian Special	USD	1.840	2,66	1.969	2,65
LU0690374029 - PARTICIPACIONES Fundsmith SICAV - Fundsmith Eq	EUR	4.546	6,58	4.976	6,70
LU0278092605 - PARTICIPACIONES Vontobel Fund - US Equity	USD	4.901	7,10	5.080	6,84
LU0312333569 - PARTICIPACIONES Robeco Capital Growth - Robeco	EUR	2.576	3,73	2.657	3,58
IE00B531PK96 - PARTICIPACIONES Polar Capital North American F	USD	4.781	6,92	5.206	7,01
IE00B1ZBRP88 - PARTICIPACIONES Seilern International Funds PL	USD	4.774	6,91	5.217	7,02
IE00B5WN3467 - PARTICIPACIONES Comgest Growth PLC - Comgest G	EUR	2.993	4,33	3.599	4,85
LU0578148610 - PARTICIPACIONES BL - Equities Japan	JPY	3.020	4,37	2.994	4,03
FR0010589325 - PARTICIPACIONES GROUPAMA AVENIR EURO - M	EUR	1.088	1,58	1.096	1,48
IE00BVG1NY86 - PARTICIPACIONES Legg Mason Global Funds PLC -	USD	4.041	5,85	4.984	6,71
LU0132668087 - PARTICIPACIONES UBAM-SWISS EQUITY-AC	CHF	2.027	2,93	1.955	2,63
IE00B61H9W66 - PARTICIPACIONES HEPTA- EURO FOC EQ-IE	USD	4.870	7,05	5.026	6,77
TOTAL IIC		66.494	96,27	72.206	97,23
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		66.494	96,27	72.206	97,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		66.494	96,27	72.206	97,23

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 SGIIC 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 y aplica al conjunto de empleados de la Sociedad con independencia del tipo de relación. 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, 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 2023 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 2023, se desglosa en remuneración fija por importe de 4.301.203,11 euros y variable por un importe de 697.525,00 euros, siendo el número total de beneficiarios de 57, de los cuales 42 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 2 y 22 de los empleados con perfil de riesgo, bien de la IICs gestionadas por la Gestora, bien de la propia Sociedad, ascendiendo la remuneración de los primeros a 874.325,70 euros como parte fija y 250.000 euros como remuneración variable, y recibiendo los segundos 2.148.226,57 euros como remuneración fija y 336.825,00 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).