

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 4929

Informe Semestral del Primer Semestre 2020

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

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

admparticipes@treaam.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 11/12/2015

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

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

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Euro Stoxx 50 y 50% Dow Jones Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. El fondo invertirá principalmente en acciones de empresas europeas de alta capitalización.

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

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	2,47	0,63	2,47	1,83
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,54	-0,42	-0,54	-0,37

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.695.127,53	1.900.274,32
Nº de Partícipes	1.024	1.126
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	14.107	8,3220
2019	19.133	10,0684
2018	17.832	8,6575
2017	14.363	10,2843

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	0,87	0,00	0,87	0,87	0,00	0,87	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Rentabilidad IIC	-17,34	17,98	-29,94	4,15	0,97	16,30	-15,82	7,93	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,07	11-06-2020	-11,68	12-03-2020	-3,18	06-12-2018
Rentabilidad máxima (%)	4,31	18-05-2020	7,02	24-03-2020	2,74	04-01-2019

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	35,79	27,18	42,15	11,51	12,12	12,12	13,08	8,95	
Ibex-35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41	13,67	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,66	0,83	0,45	0,38	0,22	0,25	0,30	0,16	
Benchmark TreaCajamar RV Europa	36,24	27,50	42,86	11,97	12,95	12,03	12,97	9,14	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,28	11,28	11,43	7,65	7,94	7,65	7,19	5,52	

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

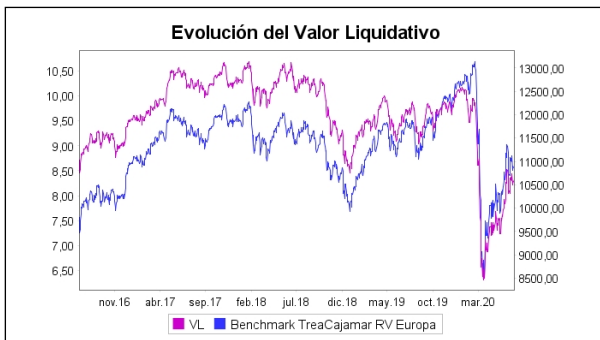
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,98	0,49	0,49	0,49	0,48	1,91	1,91	2,06	

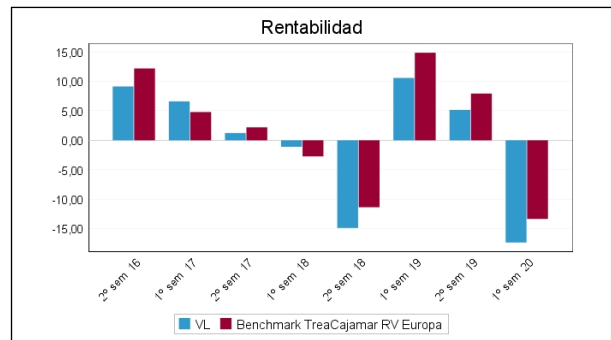
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	1.013.743	30.538	-1,80
Renta Fija Mixta Euro	476.446	16.020	-4,86
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	130.508	5.789	-9,51
Renta Variable Mixta Internacional	31.956	1.054	-6,68
Renta Variable Euro	47.594	4.179	-20,72
Renta Variable Internacional	37.016	3.596	-5,52
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	17.382	692	-1,55
Global	2.331	3.255	-18,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	544.371	15.506	-1,04
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.301.349	80.629	-3,22

*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	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	13.773	97,63	17.866	93,38
* Cartera interior	1.644	11,65	2.721	14,22
* Cartera exterior	12.129	85,98	15.145	79,16
* 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)	247	1,75	1.265	6,61
(+/-) RESTO	87	0,62	2	0,01
TOTAL PATRIMONIO	14.107	100,00 %	19.133	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)	19.133	18.601	19.133	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,86	-2,28	-10,86	278,13
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-23,26	5,15	-23,26	-458,96
(+) Rendimientos de gestión	-22,21	6,18	-22,21	-385,46
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-77,53
+ Dividendos	1,19	0,76	1,19	24,53
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-25,48	5,47	-25,48	-469,83
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,13	-0,05	2,13	-3.252,41
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,04	0,00	-0,04	-5.058,82
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-1,03	-1,11	-15,08
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-21,68
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-21,68
- Gastos por servicios exteriores	-0,06	-0,04	-0,06	18,79
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-16,31
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,04	-0,10	103,50
(+) Ingresos	0,06	0,00	0,06	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	0,06	0,00	0,06	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	14.107	19.133	14.107	

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

3. Inversiones financieras

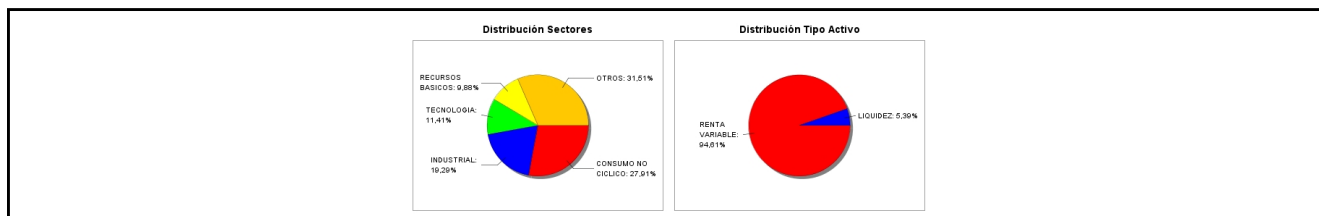
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.644	11,66	2.721	14,22
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	1.644	11,66	2.721	14,22
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	1.644	11,66	2.721	14,22
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	11.702	82,92	15.122	79,03
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	11.702	82,92	15.122	79,03
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	11.702	82,92	15.122	79,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	13.346	94,58	17.843	93,25

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
CALL BNP GR 12/17/21 C40 Equity	C/Opc. CALL BNP GR 12/17/21 C40	1.020	Cobertura
CALL BN1 FP 12/17/21 C40 Equity	C/Opc. CALL BN1 FP 12/17/21 C40 Equity	1.020	Cobertura
Total subyacente renta fija		2040	
DJ Euro Stoxx 50	C/ Opc. PUT EUROSTOXX50 09/18/20 P3000	1.110	Cobertura
DJ Euro Stoxx 50	C/ Opc. CALL EUROSTOXX50 06/18/21 C3100	2.635	Cobertura

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		3745	
TOTAL DERECHOS		5785	
Nokia OYJ	V/ Opc. PUT NOKIA FH 12/18/20 P3.2 EUREX	184	Inversión
Total subyacente renta variable		184	
TOTAL OBLIGACIONES		184	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Al cierre del periodo no se mantenían participaciones significativas en la IIC.
Hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador, por un importe de 5.247.574,83
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 un importe de 605 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 DEL FONDO.

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

El mes de enero lo podemos dividir en dos, antes (10 enero) y después del coronavirus. Durante la primera mitad del mes, seguimos con la tendencia del mercado de dar valor a aquellas empresas que sea habían quedado rezagadas a finales del 2019, apoyado por los datos macroeconómicos que indicaban una recuperación. Pero todo se quebró cuando el temor al coronavirus fue en aumento. El miedo a que los pequeños brotes verdes se cortaran de raíz propició una huida hacia las empresas "de calidad" y, como consecuencia, subieron con fuerza de las empresas "pseudo-bonos" (Nestlé,...) o empresas de suministros (utilities). Todo ello en detrimento de las empresas más cíclicas, en especial las relacionadas con el crudo. Se vio de nuevo una bipolaridad en el mercado, lo caro es más caro y lo barato más barato.

El coronavirus y sus implicaciones han afectado negativamente a la rentabilidad del fondo, no obstante, llegado este punto vemos dos cosas. Primero, aunque estemos frente a una posible epidemia mundial de enormes consecuencias, las empresas pseudo-bonos suben, indicándonos que entra dinero en la renta variable. Segundo, el castigo a ciertas empresas que tenemos en cartera es desmesurado. Aquí hemos de diferenciar entre el consumo no duradero (desaparece la demanda y no vuelve), y el consumo duradero (demanda no desaparece, sino que se dilata). Pensamos que las empresas que han sido castigadas en nuestra cartera, son muy buenas oportunidades de inversión.

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 tipos 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. Durante el mes de febrero han presentado resultados trimestrales 32 de las empresas que tenemos en cartera. Las ventas han crecido un 0,5% y los beneficios un 3%, un 2,5% más de lo que esperaba el mercado. Si miramos por riesgo tenemos, un 3% en consumo (AB Inbev y Danone), un 4,5% en extractoras de crudo (IPC y Aker BP). Con lo que la exposición directa a un posible impacto en empresas donde si no se consume hoy no volverá mañana, es del 7.5%. Por otro lado, tenemos un 40% de la cartera en empresas que tienen exposición nula o muy baja a un impacto en el coronavirus (como Roche, Sanofi o Grifols), un 32% en empresas que pueden verse afectadas por una ralentización de la economía. (industriales, materiales...). A pesar de todo lo ocurrido en el mes, observamos que los fletes de transporte de crudo subieron la semana del 24 de febrero un 77%. Con lo que nos viene a decir que el mundo parece volver a recuperarse, esto añadido a la disminución de casos en China, parece indicar que la recuperación de esa parte del mundo ha empezado. Pero veremos, el futuro no sabemos. Pero pensamos que tenemos una cartera que puede verse beneficiada en caso de haber una recuperación.

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 marzo sectores como el bancario y asegurador, el del automóvil, el del petróleo y el de las materias primas se han visto particularmente afectados por la fuerte reacción de los mercados ante el empeoramiento de las perspectivas de contención de la pandemia. Capítulo aparte merece el sector del petróleo, que no sólo ha sufrido el impacto de demanda por la pandemia, sino que además ha visto el inicio de una guerra de precios entre Rusia y Arabia Saudita. En este sentido, la reducción de la exposición al sector energético que empezamos el mes anterior ha comportado que la bajada de precios tenga un menor impacto. En el otro extremo, con caídas menores que el mercado, cabe destacar los sectores de salud, telecomunicaciones, eléctricas, alimentación y tecnología. Las sobreponderaciones de la cartera en salud y especialmente tecnología, una infraponderación en el sector financiero, y una posición de caja algo superior a la habitual han permitido compensar parcialmente las mayores caídas.

En el mes de abril las históricas políticas fiscales y monetarias llevadas a cabo por los principales países, han llevado algo de optimismo a los mercados que se han visto recuperar parte del terreno perdido. Pero la recuperación en V ya no está en la mente de los inversores, si no que ya se está barajando una recuperación en U o en L, más lenta de lo esperado. Pero ni todo es L, ni todo es U ni todo es L. Sectores como el tecnológico o el de salud han tenido prácticamente una recuperación en V. Los cambios iniciados a mediados del mes pasado hacia empresas de calidad que habían sido muy castigadas nos ha permitido tener una recuperación mayor a la del mercado.

Los movimientos más relevantes en el mes fueron los relacionados con las materias primas, atalaya mining subió un 36% y Lundin Mining un 32% sin grandes noticias, más allá de la leve recuperación de China. Subidas destacables también las de Fresenius SE (+16,8% en el mes) de la que compramos más en el mes de marzo. La empresa del sector salud (desde

diálisis, farma y gestión hospitalaria) se había quedado cotizando a un PER de 8x. Otra empresa de la que compramos más fue Prysmian (+17,6% en el mes), sin grandes noticias más allá de que pensamos que el castigo fue desmesurado. Por el lado negativo tenemos al sector bancario, con SocGen e Intesa sanpaolo, de la que nos deshicimos la totalidad de la posición debido a los problemas que podría traer la resaca de la pandemia. Por otro lado, draegerwerk, la empresa alemana fabricante, entre otras cosas, de ventiladores y mascarillas bajó un 13,9% en el mes después de presentar los resultados trimestrales que llevan a un margen operativo cercano a cero. Pero esto se debe a dos factores: Estacionalidad del negocio (focalizado en último trimestre) y en que su nivel de pedidos (dobló en un trimestre) alto fue realizado en el mes de marzo (se verá en futuros trimestres).

Durante el mes de mayo las nubes parecen haberse disipado en este último mes de primavera. Los acontecimientos, entonces, parecen lógicos, las primeras empresas en recuperar fueron las menos afectadas por la pandemia, luego se sumaron las empresas que les llamamos rating AAA (empresas con alta visibilidad y poca volatilidad de sus beneficios: farmacéuticas, utilities), para pasar el testigo durante este mes de mayo a empresas rating BBB (industriales de calidad, con barreras de entrada, pero algo cíclicas). Ahora, y gracias a la ingente liquidez del mes, cabría esperar que subieran las empresas high yield (más cíclicas, con alto componente de apalancamiento operativo y financiero). Lo que más contribuyó durante el mes fueron las industriales: Prysmian subió un 13% en el mes y nos dio un 0,4% de rentabilidad. La fabricante de cables eléctricos y telecomunicaciones ganó dos grandes contratos en Alemania. Siemens, con un +16% nos aportó un 0,33%, Saint Gobain, sin grandes noticias más allá de la venta de su participación en Sika, con un +20% nos aportó 0,15%. Destacar también lo que nos aportaron las empresas tecnológicas, con la fabricante de las maquinas que hacen chips ASML con un 8%, la que fabrica las maquinas que depositan átomos en los chips, ASMi con un 6% o SAP con un 5%. Por el lado negativo tenemos a dos empresas: Grifols, que sin grandes noticias baja un 9,5% en el mes y resta 0,39% a la rentabilidad del fondo, así como Laboratorios Rovi, que se deja en el mes un 10,8% y lastra la rentabilidad del fondo en 0,12%. A pesar de las caídas, opinamos que son dos grandes empresas con un valor muy superior a lo que a corto plazo opina el mercado.

En junio continuamos viendo gran dicotomía entre las rentabilidades de todos los sectores del índice. Si el índice se ha revalorizado un 2,85%, el sector asegurador lo ha hecho en un 8,8%, el tecnológico en un 7,6% y el bancario en un 5,4%, mientras que el sector viajes y ocio se ha dejado un 5,3%, el salud un 0,5% y el alimentación ha subido un testimonial 0,03%. Esta situación hace que sea complicado gestionar, ya que las cotizaciones no responden a fundamentales sino a sentimientos inversores. Por suerte, nuestra cartera se ha comportado francamente bien, con una revalorización superior al 6%. Gracias, en parte, a las empresas tecnológicas que tenemos en cartera que de media han subido un 13%. A destacar la revalorización de ASM International, con un 31,5%, la fabricante de máquinas para uno de los procesos de producción de chips ha subido sin noticias significativas, más allá de recomendaciones positivas de alguna casa de análisis. Notable también ha sido la aportación de las empresas industriales, con rentabilidades promedio superiores al 6% y a destacar la empresa logística DSV después de indicar que el segundo trimestre no será tan negativo como se esperaba. Otras empresas a destacar son Atalaya Mining, la minera de cobre se anota una subida superior al 20%, sin noticias más allá de la revalorización del cobre, y la empresa de brokeraje online Flatex, con una apreciación del 21% después de que se haya aprobado la fusión con DeGiro. En el lado negativo destacar la empresa de componentes de automoción Gestamp que se deja un 21% y la empresa de servicios de limpieza industrial para hospitales, restaurantes y hoteles Elis, que se deja un 12%.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Dow Jones Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -17,34%, mientras que el índice de referencia ha sido de -13.35%.

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 8,3220, resultando en una rentabilidad de - 17,34% % en este semestre, frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2019 del 16,30%.

El patrimonio del fondo, a cierre del semestre, alcanzó los 14.106.932,51 de euros desde los 19.132.637,75 millones de euros que partía desde el fin del semestre anterior, y el número de participes asciende a 1.024, frente a los 1.116 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 0,98%, y el acumulado en el año 2019 fue de 1,91%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

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

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -17,34%, inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes de enero no se realizaron cambios significativos en la composición de la cartera. Seguimos con mayor exposición en Farma, Crudo y consumo discrecional.

En febrero hemos iniciado un pequeño cambio en la cartera para ir a sectores más defensivos que están en los índices y que estamos infraponderados, como por ejemplo el de eléctricas o servicios financieros y hemos reducido en sectores más cíclicos como energía o autos. Durante principios de mes fuimos reduciendo en Danone, Ab Inbev, STMicroelectronics, Atos, SBM Offshore, y vendimos la totalidad de Gran Tierra, Schoeller- Blechmann, Cameco y las satélites SES y Eutelsat.

Las fuertes caídas en el mes de marzo han permitido aflorar empresas de alta calidad (altas barreras de entrada) a unos precios mucho más atractivos. Esto nos permitió hacer una fuerte rotación de la cartera hacia calidad, reduciendo todas aquellas empresas con un componente más cíclico y sin barreras de entrada. El resultado de estas operaciones fue una mayor exposición a compañías industriales de calidad como Sant Gobain, DSV o Fresenius, compañías farmacéuticas y utilities, mientras reducíamos considerablemente la exposición a sectores como el energético y consumo cíclico.

Durante el mes de abril no se realizaron cambios significativos en la cartera. Incrementamos la posición que teníamos en Prysmian. Deshicimos la totalidad de la posición en Intesa Sanpaolo debido a los problemas que podría traer la resaca de la pandemia

Las principales operaciones que hicimos durante el mes de mayo fueron reducir utilities y entrar en Salmar, Kerry Group, Airbus o Antofagasta. De igual modo, compramos unas opciones call sobre Total y sobre BNP Paribas.

No hemos realizado grandes cambios, hemos incrementado algo el sector industrial, con la compra de Airbus y Elis, el sector financiero, con la compra de Flatex, por el contrario, bajamos el sector consumo doméstico, con bajadas en LVMH, bajadas en sector petróleo, Nestle y SBM Offshore. Hoy día los sectores con mayor peso son Salud, Industriales y Tecnología, con sobreponderaciones respecto a los índices.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Como medida de inversión ágil adquirimos opciones call compradas del Eurostoxx50 con vencimiento Junio de 2021 y con strike 3100, la posición representa un 2% del fondo. En el segundo trimestre compramos también como medida de inversión ágil, opciones Call de Total con strike 40 y vencimiento diciembre que representan un 0.26% y opciones Call de BNP strike 40 vencimiento diciembre que representan un 0.64% También como medida de inversión ágil tenemos vendidas opciones put de Nokia con vencimiento diciembre 2020 y strike 3.2, que representa un 0,08% del fondo. Como medida de cobertura compramos opciones Put del índice Eurostoxx50 con strike 3000 y vencimiento septiembre que representan un 0.25%

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

d) Otra información sobre inversiones.

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

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En el periodo, la volatilidad del fondo ha sido del 35,79%, mientras que la del índice de referencia ha sido de un 36,24%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 11,28%.

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, ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto en las siguientes compañías: Iberdrola y FCC.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2020 a 4.741,28 euros, de los cuales corresponden al análisis de RV, 2.348,60 euros. 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 2020 por parte de la gestora del fondo:

KEPLER CHEUVREUX

EXANE BNP

BANK OF AMERICA

SANTANDER INVESTMENT BOLSA SV, S.A.

AHORRO CORPORACION

Presupuesto anual del servicio de análisis, para el año 2020 es de 2.348,60 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

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.

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0167733015 - ACCIONES 15651937 Oryzon Genomics SA	EUR	0	0,00	125	0,65
ES0105223004 - ACCIONES 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	107	0,76	289	1,51
ES0157261019 - ACCIONES 9330558 LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	EUR	202	1,43	0	0,00
ES0171996095 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	0	0,00	696	3,64
ES0165359029 - ACCIONES 7873047 LABORATORIO REIG JOFRE SA	EUR	0	0,00	314	1,64
ES0105066007 - ACCIONES 45129498 CELLNEX TELECOM SA	EUR	214	1,51	0	0,00
ES0177542018 - ACCIONES 100226 INTL CONSOLIDATED AIRLIN	EUR	96	0,68	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES 101450 Telefonica SA	EUR	134	0,95	365	1,91
ES0105630315 - ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	119	0,84	178	0,93
ES0167050915 - ACCIONES 117825 ACS ACTIVIDADES CONS Y S	EUR	0	0,00	214	1,12
ES0144580Y14 - ACCIONES 115724 Iberdrola SA	EUR	72	0,51	0	0,00
ES0171996087 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	440	3,12	178	0,93
ES0148396007 - ACCIONES 233954 INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	262	1,86	362	1,89
TOTAL RV COTIZADA		1.644	11,66	2.721	14,22
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		1.644	11,66	2.721	14,22
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		1.644	11,66	2.721	14,22
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
NO0010310956 - ACCIONES 10663038 Salmar ASA	NOK	130	0,92	0	0,00
DE000FTG1111 - ACCIONES 16313527 Flatex AG	EUR	375	2,66	0	0,00
NO0010365521 - ACCIONES 12019772 Grieg Seafood ASA	NOK	73	0,51	0	0,00
FR0013227113 - ACCIONES 815103 SOITEC	EUR	72	0,51	0	0,00
FR0004050250 - ACCIONES 1197519 Neuronas	EUR	63	0,45	97	0,51
FR0004180537 - ACCIONES 9555304 Akka Technologies	EUR	0	0,00	98	0,51
FI4000048418 - ACCIONES 33561419 Ahlstrom-Munksjo Oyj	EUR	0	0,00	107	0,56
BMG4233B1090 - ACCIONES 43534151 Hafnia Ltd	NOK	0	0,00	342	1,79
BMG3682E1921 - ACCIONES 111886 Frontline Ltd/Bermuda	NOK	0	0,00	115	0,60
BE0003816338 - ACCIONES 7732701 Euronav NV	EUR	0	0,00	206	1,08
DE0005773303 - ACCIONES 219079 Fraport AG Frankfurt Airport S	EUR	0	0,00	330	1,73
FR0000039091 - ACCIONES 117901 Robertet SA	EUR	0	0,00	148	0,77
DE000SHL1006 - ACCIONES 58645667 Siemens Healthineers AG	EUR	0	0,00	229	1,20
CA5503721063 - ACCIONES 159117 Lundin Mining Corp	SEK	213	1,51	555	2,90
US38500T1016 - ACCIONES 9813788 Gran Tierra Energy Inc	USD	0	0,00	387	2,02
CY0101550917 - ACCIONES 23456241 SD Standard Drilling PLC	NOK	0	0,00	69	0,36
AT000946652 - ACCIONES 221450 Schoeller-Bleckmann Oilfield E	EUR	0	0,00	182	0,95
CA46016U1084 - ACCIONES 52548653 International Petroleum Corp/S	SEK	0	0,00	549	2,87
CA13321L1085 - ACCIONES 108613 Cameco Corp	USD	0	0,00	312	1,63
CY0106002112 - ACCIONES 9593044 Atalaya Mining PLC	GBP	485	3,44	716	3,74
BMG173841013 - ACCIONES 37956759 BW LPG Ltd	NOK	0	0,00	117	0,61
NO0010345853 - ACCIONES 11379990 Aker BP ASA	NOK	0	0,00	446	2,33
NL0000334118 - ACCIONES 102226 ASM International NV	EUR	348	2,47	0	0,00
GB00B4Y7R145 - ACCIONES 17914222 Dixons Carphone PLC	GBP	0	0,00	515	2,69
GB00BWFQGN14 - ACCIONES 112310 Spirax-Sarco Engineering PLC	GBP	142	1,01	0	0,00
SE0000114837 - ACCIONES 115783 Trelleborg AB	SEK	218	1,54	418	2,18
FR0000121501 - ACCIONES 115469 Peugeot SA	EUR	0	0,00	322	1,68
BE0974320526 - ACCIONES 118955 UMICORE	EUR	141	1,00	0	0,00
DK0060079531 - ACCIONES 120115 DSV A/S	DKK	289	2,05	0	0,00
FR0010221234 - ACCIONES 186299 EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	0	0,00	348	1,82
IE0004906560 - ACCIONES 115586 Kerry Group PLC	EUR	98	0,70	189	0,99
FR0006174348 - ACCIONES 7603701 BUREAU VERITAS SA	EUR	125	0,89	0	0,00
CH0010645932 - ACCIONES 1197437 Givaudan SA	CHF	205	1,46	0	0,00
CH0038863350 - ACCIONES 112571 NESTLE SA-REG	CHF	478	3,39	0	0,00
BE0974293251 - ACCIONES 50856480 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	EUR	161	1,14	585	3,06
FR0000120073 - ACCIONES 115230 AIR LIQUIDE SA	EUR	192	1,36	0	0,00
FR0012435121 - ACCIONES 1448212 ELIS SA	EUR	126	0,89	0	0,00
LU0088087324 - ACCIONES 328044 SES	EUR	0	0,00	383	2,00
CH0011075394 - ACCIONES 961642 ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	135	0,95	0	0,00
DE0007164600 - ACCIONES 118412 SAP SE	EUR	300	2,12	183	0,96
FR0010220475 - ACCIONES 221905 Alstom SA	EUR	129	0,91	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NO0010031479 - ACCIONES 7356881 DNB ASA	NOK	149	1,05	0	0,00
SE0000108656 - ACCIONES 115705 ERICSSON LM-B SHS	SEK	135	0,96	279	1,46
NL0000360618 - ACCIONES 116096 SBM Offshore NV	EUR	130	0,92	869	4,54
NL0000226223 - ACCIONES 153916 STMICROELECTRONICS NV	EUR	0	0,00	349	1,82
FR0000120578 - ACCIONES 815561 SANOFI	EUR	335	2,37	454	2,37
FR0000121261 - ACCIONES 115439 MICHELIN (CGDE)	EUR	64	0,45	202	1,05
GB0000456144 - ACCIONES 111100 ANTOFAGASTA	GBP	100	0,71	0	0,00
FR0000121972 - ACCIONES 115518 SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	292	2,07	0	0,00
DE0007037129 - ACCIONES 115675 RWE AG	EUR	74	0,53	0	0,00
IT0005239360 - ACCIONES 115657 UNICREDIT SPA	EUR	129	0,91	0	0,00
DE0007257503 - ACCIONES 191315 CECOMY AG	EUR	0	0,00	556	2,91
FR0000127771 - ACCIONES 115293 Vivendi SA	EUR	139	0,99	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES 918049 ENEL SPA	EUR	78	0,55	0	0,00
IT0004176001 - ACCIONES 11796370 PRYSMIAN SPA	EUR	429	3,04	373	1,95
IE00BZ12WP82 - ACCIONES 115727 LINDE AG	EUR	135	0,95	0	0,00
FR0000051732 - ACCIONES 115240 ATOS SE	EUR	292	2,07	758	3,96
DE000BASF111 - ACCIONES 115694 BASF SE	EUR	128	0,91	0	0,00
NL0000388619 - ACCIONES 101533 UNILEVER NV-CVA	EUR	399	2,83	0	0,00
DE0005785604 - ACCIONES 194598 FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	418	2,97	378	1,98
FI0009000681 - ACCIONES 115790 NOKIA OYJ	EUR	70	0,50	288	1,50
FR0000131906 - ACCIONES 209793 RCI BANQUE SA	EUR	0	0,00	456	2,38
FR0000125007 - ACCIONES 115304 COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	EUR	249	1,76	0	0,00
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL	EUR	291	2,06	0	0,00
BE0003565737 - ACCIONES 839731 KBC IFIMA NV	EUR	129	0,91	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES 163205 ASML HOLDING NV	EUR	247	1,75	325	1,70
NL0000235190 - ACCIONES 876285 AIRBUS SE	EUR	122	0,86	0	0,00
DE0007236101 - ACCIONES 115746 SIEMENS AG-REG	EUR	304	2,15	0	0,00
CH0012032048 - ACCIONES 115785 ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	CHF	348	2,47	380	1,99
NL0000009538 - ACCIONES 101173 KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	342	2,43	761	3,98
FR0000120644 - ACCIONES 115259 DANONE SA	EUR	274	1,94	438	2,29
JE00B4T3BW64 - ACCIONES 199455 GLENCORE PLC	GBP	0	0,00	308	1,61
GB00B24CGK77 - ACCIONES 112156 RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	140	0,99	0	0,00
FR0000120628 - ACCIONES 115239 AXA SA	EUR	154	1,09	0	0,00
FR0000125338 - ACCIONES 115265 CAPGEMINI SE	EUR	288	2,04	0	0,00
DK0060534915 - ACCIONES 101095 NOVO NORDISK A/S-B	DKK	189	1,34	0	0,00
FR0000121014 - ACCIONES 115428 LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	279	1,98	0	0,00
DE0008404005 - ACCIONES 115649 ALLIANZ SE-REG	EUR	206	1,46	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES 162706 BGL BNP PARIBAS SA	EUR	146	1,03	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		11.702	82,92	15.122	79,03
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		11.702	82,92	15.122	79,03
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		11.702	82,92	15.122	79,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.346	94,58	17.843	93,25

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).