

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE ESPAÑA, FI

Nº Registro CNMV: 4928

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) TREA ASSET MANAGEMENT S.G.I.I.C., 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. 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:

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 IBEX-35 aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. El fondo invertirá más de un 75% de la exposición total del fondo en valores de renta variable, principalmente de alta capitalización, mayoritariamente de emisores españoles, sin descartar otros países de la OCDE.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,30	0,44	0,75	1,69
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,37	-0,35	0,01	-0,36

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	2.262.214,4 4	2.367.486,1 7	1.434	1.512	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE B	0,00	0,00	0	0	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	22.135	24.161	23.027	38.405
CLASE B	EUR	0	0	0	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE A	EUR	9,7848	10,4660	9,2561	10,0585
CLASE B	EUR	0,0000	0,0000	0,0000	

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,88	0,00	0,88	1,75	0,00	1,75	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE B		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-6,51	11,25	-8,65	-1,10	-6,98	13,07	-7,98	4,01	6,11

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,63	15-12-2022	-3,77	04-03-2022	-10,80	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	3,29	04-10-2022	3,73	09-03-2022	6,49	09-11-2020

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,25	14,06	17,05	18,23	22,70	13,73	25,99	10,02	11,27
Ibex-35	19,59	15,24	16,65	19,79	25,15	16,67	34,23	12,41	12,94
Letra Tesoro 1 año	0,79	0,73	1,09	0,78	0,38	0,18	0,00	0,00	0,16
Benchmark Trea Cajamar RV España	19,48	15,10	16,59	19,60	25,13	16,57	34,16	12,39	12,94
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	12,90	12,90	12,79	12,51	12,31	12,15	12,78	8,29	8,82

(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.

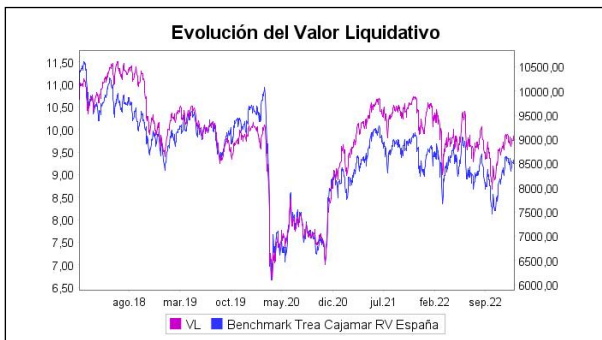
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,91	0,49	0,48	0,47	0,47	1,90	1,91	1,89	2,06

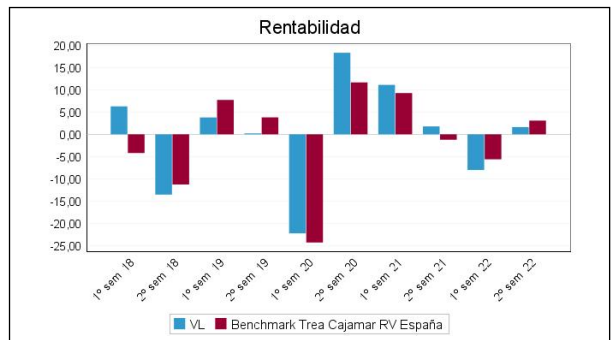
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			
Ibex-35	19,59	15,24	16,65	19,79	25,15	16,67			
Letra Tesoro 1 año	0,79	0,73	1,09	0,78	0,38	0,18			
Benchmark Trea Cajamar RV España	19,48	15,10	16,59	19,60	25,13	16,57			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

(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.

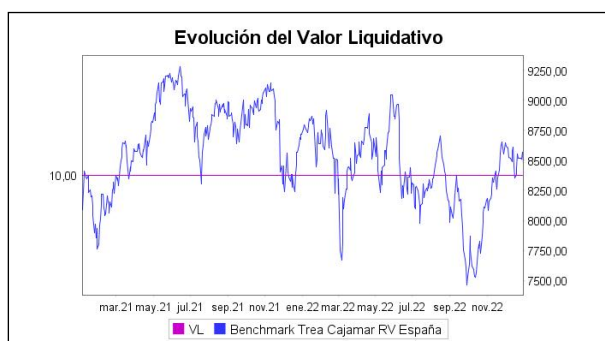
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		

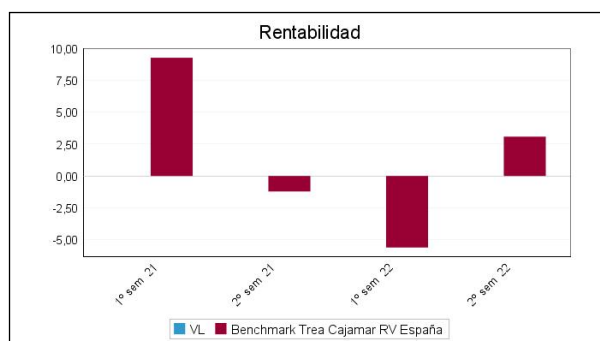
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	66.794	3.442	-0,49
Renta Fija Internacional	1.189.817	35.573	-0,54
Renta Fija Mixta Euro	362.498	14.190	-1,03
Renta Fija Mixta Internacional	66.821	2.376	-0,99
Renta Variable Mixta Euro	91.638	4.766	-2,70
Renta Variable Mixta Internacional	5.954	106	-0,79
Renta Variable Euro	47.549	3.456	1,20
Renta Variable Internacional	79.753	6.272	-0,33
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	0	0	0,00
Global	107.123	10.483	-3,56
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	847.978	23.331	0,69
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.865.924	103.995	-0,40

*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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	21.696	98,02	21.929	96,20
* Cartera interior	20.691	93,48	19.938	87,47
* Cartera exterior	1.005	4,54	1.991	8,73
* 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)	287	1,30	732	3,21
(+/-) RESTO	153	0,69	134	0,59
TOTAL PATRIMONIO	22.135	100,00 %	22.795	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 periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	22.795	24.161	24.161	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,52	2,57	-1,78	-267,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,57	-8,41	-7,08	-117,83
(+) Rendimientos de gestión	2,55	-7,42	-5,11	-132,77
+ Intereses	0,01	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	1,51	1,45	2,95	-0,89
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,04	-8,87	-8,07	-111,18
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,98	-0,99	-1,96	-5,29
- Comisión de gestión	-0,88	-0,87	-1,75	-3,00
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-3,00
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	-4,03
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,03	-3,47
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,03	-0,05	-68,51
(+) 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)	22.135	22.795	22.135	

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

3. Inversiones financieras

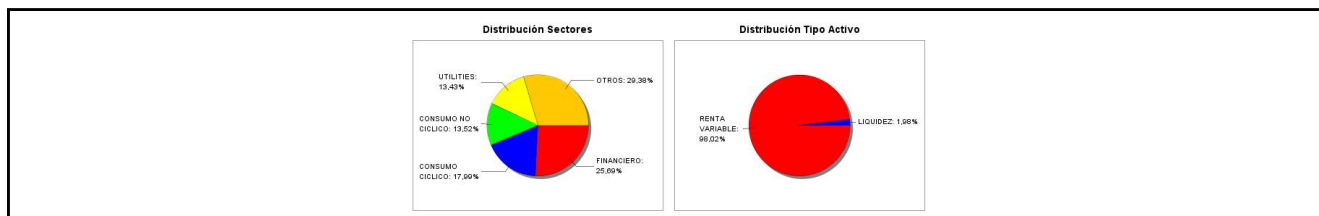
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	20.691	93,48	19.938	87,50
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	20.691	93,48	19.938	87,50
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	20.691	93,48	19.938	87,50
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	1.005	4,54	1.991	8,73
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	1.005	4,54	1.991	8,73
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	1.005	4,54	1.991	8,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.696	98,02	21.929	96,23

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

No Aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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.

No hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador.

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

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE ESPAÑA, FI

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

La ralentización macroeconómica que venían anunciando las encuestas de actividad adelantando los efectos de las subidas de tipos de interés y los precios de la energía, se ha empezado a materializar en la economía real durante el período provocando revisiones a la baja en las estimaciones de los principales organismos internacionales. Los precios de los activos venían descontando este escenario hasta la vuelta del verano, cuando se produjo un punto de inflexión, y los riesgos en la Eurozona de posibles racionamientos de energía desaparecieron, las cifras de inflación empezaron a confirmar que el pico de inflación había quedado atrás. En China se empezaron a dar mensajes tras el congreso del partido comunista de que el objetivo para los próximos años es revitalizar la economía impulsando así la demanda interna. Además, se anunciaron nuevos estímulos fiscales de la zona euro para paliar los efectos de las subidas de precios, con presupuestos para 2023 más expansivos de lo que se esperaba. Todos estos detonantes permitieron un cierre de semestre positivo para los activos de riesgo (high yield, renta variable, plazos largos de bonos) en un año donde todos los activos excepto el dólar y el petróleo acabaron en negativo.

Los bancos centrales, fundamentalmente la FED, han cambiado ligeramente el sesgo de los mensajes, las subidas de tipos de interés van a ser más lentas pero los tipos se mantendrán elevados durante más tiempo para conseguir el objetivo del 2% de inflación estable en el largo plazo. Esto ha permitido aventurar que las subidas de tipos acabarán en el segundo trimestre de 2023 cuando los efectos de todos los aumentos deberían ser más patentes.

La renta variable, ha sido el activo que mejor ha recibido este cambio de sesgo, especialmente la europea, impulsada por bancos, comercio al por menor y ocio. Hasta ahora un entorno de menor crecimiento estimado por los economistas, no se ha traducido en menores beneficios y supone el principal soporte para las valoraciones de este activo frente a las subidas de tipos. Las compañías que más necesitan crecimientos elevados para justificar valoraciones han sido las más castigadas ante un entorno de crecimientos más bajos con tipos de interés más elevados.

En renta fija los efectos de las subidas de tipos de interés han seguido cercenando la valoración de los activos, poniéndose en precio los niveles hasta donde se espera que suban los tipos. Los bonos de más riesgo (deuda corporativa de menor rating) han cerrado el semestre con rentabilidad positiva, reflejando que el temido ajuste macroeconómico no va a ser tan profundo como se esperaba y la prima de riesgo con la que cotizaban se ha reducido hasta niveles más acordes con su media histórica.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El impulso macroeconómico del último trimestre del año estuvo marcado por una mejora en las manufacturas, la acumulación de inventarios, inflaciones elevadas y una demanda interna más débil de la esperada. Este escenario macroeconómico no ha variado mucho desde entonces, aunque si hemos visto un cambio en la reacción de los bancos centrales ante el mismo, especialmente de la Fed que ha sorprendido a los mercados acelerando las retiradas de estímulos. Esto ha provocado un aumento de la volatilidad siendo los activos de mayor riesgo, tanto en renta fija (crédito high yield, duraciones largas) como en renta variable (compañías de crecimiento a múltiplos elevados y balances no muy fuertes), los más castigados. Otro elemento que ha contribuido a exagerar los movimientos ha sido la escasa liquidez en los mercados. Los riesgos para los próximos meses siguen viniendo por el lado de la inflación. Aunque esperamos que las tensiones en el mercado laboral vayan disminuyendo, éstas pueden hacer que parte de la subida de la inflación sea más estructural que temporal obligando a otros bancos centrales a acelerar el proceso de restricción monetaria.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad negativa del -1,89% situándose por debajo del índice de referencia que terminaba enero registrando una caída del -0,77%. Esto se ha debido principalmente a la infraponderación de la cartera al sector financiero y concretamente a compañías como BBVA, Banco Santander y a la falta de presencia de CaixaBank en nuestras carteras. En cambio, el sector de comunicaciones ha conseguido aportar rentabilidad positiva al fondo frente al índice de referencia gracias a nuestra infraponderación en Cellnex. Hay que destacar la buena actuación de algunas de

nuestras posiciones en cartera como Galp y Bankinter.

La mejora de los datos macroeconómicos durante el mes, apoyados en la demanda interna, reflejan el fin de numerosas restricciones Covid destacando Europa como la región que más crece. Esta mejora de actividad ha supuesto un repunte en la inflación con una subida de los precios de forma generalizada y sorprendiendo al alza. La coyuntura macroeconómica se ha visto eclipsada por los acontecimientos geopolíticos dónde las sanciones adoptadas, aislando a Rusia de la economía Occidental, han provocado una subida de los precios de la energía y de los alimentos, así como un aumento de las primas de riesgo en la Eurozona. Este shock ha llevado inevitablemente a esperar inflaciones más elevadas en los próximos meses limitando el uso de herramientas monetarias y a esperar menores crecimientos de los previstos para el año, especialmente en la UE.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad negativa del -2,69% situándose por debajo del índice de referencia que terminaba febrero registrando una caída del -1,56%. Esto se ha debido principalmente al comportamiento registrado por algunas compañías como CAF que perdía un -10,57%, Gestamp un -7,24%, Global Dominion un -4,46% y Vidrala un -7,71%. Por el lado positivo hay que destacar una mayor ponderación en la cartera al sector de la salud donde compañías como Rovi se han revalorizado un +10,55%. Otro de los sectores que ha aportado rentabilidad a la cartera ha sido el de servicios públicos gracias a la subida de Grenergy que se apuntaba un 11,95%.

Los efectos de la crisis en Ucrania se han empezado a reflejar en las encuestas de actividad y en los datos de los precios que han seguido sorprendiendo al alza. Este incremento de precios supone que las bajadas de inflación que esperábamos a partir del segundo trimestre lo vayan a hacer desde niveles significativamente más altos, por lo que las tasas van a continuar por encima del objetivo de los bancos centrales durante varios trimestres. Las acciones y declaraciones llevadas a cabo por los bancos centrales durante el mes han ido orientadas a contener las subidas de inflación. En EE.UU. la subida de tipos de interés de 25 puntos básicos implementada en marzo ha supuesto el principio de un proceso que el mercado espera que se alargue durante al menos 18 meses, finalizando cuando los tipos se sitúen entre el 2,5%-3% desde el 0,5% actual. Mientras tanto en la Eurozona las subidas de tipos de interés empezarán una vez terminen las compras de bonos que se irán reduciendo paulatinamente en los próximos trimestres. Los datos de inflación más elevados y los bancos centrales retirando estímulos están dando lugar a reducciones en los niveles de crecimiento a nivel global, especialmente en la Eurozona. Desde el punto de vista geopolítico el mes de marzo ha terminado mejor de cómo empezó, aun así, todavía existe mucha incertidumbre respecto a los efectos que tendrá el conflicto (precios de la energía y los alimentos) y cuanto se reducirá el crecimiento.

El fondo ha cerrado el mes de marzo con una rentabilidad negativa del -2,23% situándose por debajo del índice de referencia que terminaba marzo registrando una caída del -0,35%. Esto se ha debido principalmente al comportamiento experimentado por algunas compañías como Vidrala que retrocedía un -7,55%, Applus un -8,10%, FCC un -4,79%, CIE Automotive un -13,70% y Gestamp un -13,65%. Por el lado positivo hay que destacar la actuación de Galp que se anotaba un +16,81% y Alantra un +10,46%.

Las subidas de inflación y las acciones de los bancos centrales han continuado siendo la causa fundamental de los movimientos de los activos durante el mes. Los datos macroeconómicos reflejan ya los efectos de las subidas de los precios en la actividad industrial y en el consumo, dando lugar a revisiones a la baja en las estimaciones de crecimiento a nivel global con un consenso de cierta mejora en la segunda parte del año, apoyado en el sector servicios que probablemente compensará el esperado deterioro de las manufacturas. Los confinamientos en China y el efecto que pueda tener en las cadenas de suministro se han sumado a la lista de riesgos para este año, por el momento sólo se ha reflejado en algunas encuestas de actividad, pero de prolongarse durante el trimestre provocará nuevas revisiones en las tasas de crecimiento. Aunque durante la segunda parte del año deberían producirse bajadas en las tasas de inflación, cada vez parece más claro que no serán tan fuertes como se esperaba y algunos componentes estructurales las mantendrán incómodamente altas para los bancos centrales. En este entorno las autoridades han endurecido los mensajes de retiradas de estímulos con los mercados descontando ya tres subidas de tipos de interés en la Eurozona en la segunda mitad del año y subidas por encima de lo esperado hace unos meses en EE.UU. En resumen, los bancos centrales van a tratar de hacer frente a los problemas de inflación con independencia de que esto pueda suponer una parada en las tasas de crecimiento.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad positiva del 1,42% situándose por debajo del índice de referencia que terminaba abril registrando una subida del 2,63%. Esto se ha debido principalmente al comportamiento experimentado por algunas compañías como Iberdrola que crecía un 10,99%, infraponderada en el fondo por los límites legales de pesos en

cartera, por CaixaBank y Telefónica que se revalorizaban un 5,19% y un 5,57% respectivamente y no tienen presencia en la cartera. También por la infraponderación en Repsol y por la posición en Alantra que se dejaba un -7,4%. Por el lado positivo hay que destacar el comportamiento alcanzado por Vidrala que crecía un 7,22% y la infraponderación en Banco Santander que caía un -7,44%.

La incertidumbre macroeconómica no ha remitido durante el mes de mayo. Los datos adelantados empiezan a reflejar los efectos de los confinamientos en China en las economías asiáticas, manufacturas sin crecimiento respecto al mes anterior y exportaciones más débiles. Los servicios mantienen el ritmo de actividad y son el principal sostén de las tasas de crecimiento. La inflación ha vuelto a sorprender al alza a nivel global, si bien en EE.UU. podría asumirse que ha tocado techo, con las comparativas más favorables en los próximos meses y con signos de ralentización en la economía (ventas de casas, nuevas órdenes industriales a la baja). En la Eurozona a las subidas en los precios de las materias primas (energía, alimentos) se ha sumado un aumento en los precios de los servicios, mostrando que estos repuntes se están extendiendo a toda la economía. En este entorno los mensajes del BCE han sido claros, endurecer la política monetaria en los próximos meses.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad positiva del 4,72% situándose por encima del índice de referencia que terminaba mayo con una subida del 3,24%. Esto se ha debido principalmente al comportamiento experimentado por algunas compañías del sector de materiales como Acerinox (+19,63%) en la que nos encontramos sobreponderados con respecto al índice y en menor medida en Altri (+23,38%) o Vidrala (+8,78%). El otro sector que ha aportado rentabilidad a la cartera ha sido el de consumo cíclico donde ha destacado el comportamiento alcanzado por CIE (+13,33%) y Gestamp (+16,93%).

La pérdida de impulso macroeconómico a nivel global se ha acelerado durante el mes de junio. Las encuestas de actividad manufacturera continúan reflejando crecimiento, sin embargo, la contracción en las cifras de nuevos pedidos y las sorpresas negativas en los datos de confianza de los consumidores hacen pensar que el entorno continuará deteriorándose en los próximos meses. Las tasas de inflación han vuelto a sorprender al alza a nivel global empujadas por las subidas en los precios del sector energético y en el de servicios. Las expectativas de inflación han marcado los niveles más bajos del año con los mercados poniendo en precio los efectos de las bajadas en las estimaciones de crecimiento a nivel mundial.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad negativa del 6,38% situándose por encima del índice de referencia que terminaba junio con una bajada del 8,18%. Este buen comportamiento relativo se debe principalmente a la infraponderación del vehículo en el sector de servicios públicos, donde empresas como Iberdrola (-10,90%) o Endesa (-10,28%) han drenado mucha rentabilidad y en el sector financiero, donde empresas como BBVA (-14,74%) o Santander (-10,83%) han lastrado al IBEX.

El mes de julio ha sorprendido negativamente en las encuestas de actividad, especialmente en la Eurozona, apuntando a una segunda parte del año de menor crecimiento que en la primera. La debilidad en los datos de demanda interna y de manufacturas junto a una bajada en los pedidos, muestran esa tendencia de pérdida de impulso en las tasas de crecimiento. El deterioro macroeconómico podría suponer un cambio en las políticas restrictivas de los bancos centrales a nivel global, virando de una posición enfocada a parar la inflación hacia una orientada a impulsar el crecimiento. Este ha sido el principal detonante en la mejora de los precios de los activos durante el mes, ya que los bancos centrales podrían parar de subir los tipos de interés en septiembre e incluso anunciar bajadas para el próximo año. Las incertidumbres generadas en torno a los datos de crecimiento y a los precios de la energía aún no se han disipado, sin embargo, las bajadas en las estimaciones para la segunda parte del año abren la posibilidad a tasas de inflación sensiblemente por debajo para los próximos seis meses, reduciendo así las primas de riesgo a la que cotizan los activos (renta variable y crédito).

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad positiva del 1,22% situándose por debajo del índice de referencia que terminaba julio con una subida del 1,53%. Este comportamiento relativo se debe principalmente a la infraponderación en el sector de utilities, donde empresas como Iberdrola y Acciona subían un 8,31% y un 17% respectivamente. Otras acciones que han drenado la rentabilidad del fondo han sido Bankinter (-19,29%) y Vidrala (-5,63%). Por la parte positiva hay que destacar el comportamiento de compañías como Applus que se revalorizó un 10,32% en el mes, Viscofan un 8,38%, Gestamp un 14,99% o CIE Automotive un 9,72%.

Durante la última semana del mes los comentarios llevados a cabo por las autoridades de los principales bancos centrales hicieron desaparecer las expectativas de reducción del ritmo de subidas de tipos de interés en la segunda parte del año.

Las tasas de inflación continúan siendo la principal causa de incertidumbre y los mensajes dirigidos a atajarlas, aunque conlleven una pérdida de crecimiento, han provocado ajustes en los precios de todos los activos revirtiendo la tendencia que se había iniciado desde el tercer trimestre. Los datos de actividad han seguido deteriorándose en Asia (menores exportaciones, consumo débil), asimismo en la Eurozona las cifras de nuevos pedidos y el deterioro de las balanzas comerciales apuntan a un crecimiento menor de lo esperado. Por su parte EE.UU. se mantiene como la región con mayor dinamismo, aunque los datos no llegan a compensar el deterioro sufrido en el resto del mundo, lo que abre la puerta a una reducción en las expectativas de crecimiento a nivel global. Los precios de la energía han sido otro de los factores que han continuado generando incertidumbre, especialmente en la Eurozona. Las medidas de los gobiernos para paliar los efectos en la actividad industrial y el consumo todavía no son lo suficientemente contundentes para cerrar ese foco de volatilidad y continúan siendo una de las principales variables para justificar menor actividad futura.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad negativa del -2,65% situándose por encima del benchmark que terminaba agosto con una caída del -3,3%. Este comportamiento relativo se debe principalmente a la infraponderación en el sector de telecomunicaciones, donde empresas como Telefónica y Cellnex se dejaban un 5,53% y un 11,6%, respectivamente. Otras acciones que han drenado rentabilidad al fondo han sido Acerinox (-5,01%) y CIE Automotive (-4,69%). Por la parte positiva hay que destacar el comportamiento registrado en el sector financiero por valores como Sabadell (+9,99%), Bankinter (+6,24%) y Unicaja (+6,16%) y en el sector energético por valores como Galp y Repsol.

El mes de septiembre trajo consigo fuertes correcciones en todos los activos debido a un aumento de intensidad de los temas ya abiertos en el primer trimestre: el conflicto geopolítico y sus efectos en los precios de la energía, las elevadas tasas de inflación y un endurecimiento de las políticas monetarias. En cuanto a los bancos centrales septiembre estuvo marcado por un aumento de tipos de interés a nivel global y por unos niveles de inflación bajando a ritmos más lentos de los esperados, sorprendiendo en Europa al alza cada mes. Esto ha reflejado que las acciones de los bancos centrales tendrán efectos colaterales que están dispuestos a asumir. El primero de ellos lo pudimos observar en septiembre en Reino Unido, cuando un presupuesto que asumía aumentos de déficit obligó al banco central a cambiar el mensaje de austeridad monetaria debido a la reacción que originó en los mercados. Emitir bonos ya tiene un coste. Otro de los efectos han sido las revisiones a la baja de los principales organismos en cuanto a las tasas de crecimiento, donde el coste de los ajustes comenzados este año podrían llevar a contracciones en 2023.

El fondo ha cerrado el mes con una rentabilidad negativa del -6,74% situándose ligeramente por debajo del índice de referencia que terminaba septiembre con una caída del -6,57%. Este comportamiento relativo se debe principalmente a la sobreexposición en el sector de consumo, donde las caídas de algunos valores como CIE Automotive (-12,72%) y Gestamp (-16,68%) han lastrado al fondo con respecto al Ibex 35. Por el lado positivo hay que destacar el comportamiento registrado en el sector de utilities y comunicaciones, donde la infraexposición del fondo a ambos sectores ha beneficiado a la cartera. En utilities destaca la caída alcanzada por Iberdrola del -7,73% y de Red Eléctrica del -13,85% y en comunicaciones la experimentada por Telefónica del -17,98% y por Cellnex del -18%.

En el mes de octubre los activos de riesgo registraron un buen comportamiento apoyados en gran medida en el cambio de sesgo de los bancos centrales que, aunque siguen anunciando futuras subidas de tipos de interés, ya están empezando a tener en cuenta los efectos de la restricción monetaria y descuentan un ritmo de subidas menor al visto en los últimos meses. Por otro lado, los datos macroeconómicos del tercer trimestre han resultado ser mejor de lo esperado mostrando creación de empleo e inversión que compensan la debilidad de la demanda interna. El detonante que explica la mejora de los datos ha sido la bajada del precio del gas y la energía en la Eurozona, abriendo la posibilidad de un escenario más benigno del que se descontaba a finales de verano.

El fondo ha cerrado el mes de octubre con una revalorización del +9,31%, 0,77% sobre el benchmark que cerraba con un +8.54%. Esto se ha debido en su mayoría a la sobreponderación del fondo en el sector de consumo, concretamente en autopartes, donde las posiciones en CIE Automotive y Gestamp se revalorizaron un 21% y un 16% respectivamente. También destaca en el sector de materiales Vidrala, que con un 3% de peso en el fondo creció un +29% durante el mes. Por la parte negativa, el fondo perdía respecto al benchmark a través de la infraponderación en utilities, sector que hizo un buen mes de forma generalizada.

Las menores tasas de inflación a nivel global referentes al mes de noviembre y los comentarios de los bancos centrales centrados en una reducción paulatina en el ritmo de subidas de los tipos de interés, han supuesto un nuevo impulso para todos los activos de riesgo. Los niveles de actividad continúan deteriorándose, especialmente en el sector manufacturero donde las contracciones en los nuevos pedidos y las reducciones en las expectativas de exportaciones apuntan a una

ligera contracción de actividad del sector industrial. La demanda interna sigue siendo sólida, con el empleo sorprendiendo al alza y permitiendo que las revisiones a la baja del crecimiento hayan reducido el ritmo de los últimos meses. Los bancos centrales han reducido sensiblemente el tono de los mensajes de subidas de tipos de interés, pero advirtiendo que, aunque sean menores todavía pueden mantenerse en el tiempo, hasta el segundo trimestre de 2023.

El fondo ha cerrado el mes de noviembre con una revalorización de +3.18%, 2.11% por debajo de benchmark que cerraba con un +5.28%. Esta diferencia se explica por la infraponderación en los sectores de Utilities, Industrial y Financiero que cerraban el periodo liderando la revalorización del índice. Además, algunas acciones concretas han tenido un comportamiento negativo para el fondo ya que se encuentran sobreponderadas en la cartera con respecto al Ibex. Es el caso de Rovi (-20%) en el sector Salud y de Cie Automotive (-5%) en el sector de Consumo. Por la parte positiva, otras acciones como Grifols e IAG, +20% y +10% respectivamente, sumaban rentabilidad al fondo.

Las declaraciones de los bancos centrales pusieron un freno a la escalada en los precios de los activos. Por un lado, revisaron a la baja el crecimiento esperado para el próximo año y al alza la inflación y, por otro lado, volvieron a transmitir mensajes de que las subidas de tipos podrían alcanzar niveles más elevados de los que el mercado ha estado descontando (FED por encima del 5% y BCE por encima del 3%). Las encuestas de actividad continuaron con la dinámica de los últimos meses, malos resultados para las manufacturas y relativamente sólidos los referentes a consumo. No obstante, las manufacturas han atenuado la contracción en los últimos meses del año, sin embargo, el continuo deterioro de los nuevos pedidos y la subida de inventarios apunta a que la actividad manufacturera va a seguir débil durante el primer trimestre del año. La demanda interna continúa apoyada por la creación de empleo y por unas tasas de inflación que van descendiendo lentamente mejorando la capacidad de gasto de los hogares.

El fondo ha cerrado el último mes del año con una depreciación del -0,76%, +0,44% por encima del benchmark que cerraba con un -1,20%. Este rendimiento positivo se explica por la infraponderación en el sector de industriales y comunicaciones, destacando especialmente las caídas de valores como Ferrovia y Aena que no se encuentran en cartera y Cellnex donde mantenemos un peso inferior al índice de referencia. Otra acción que ha registrado un buen comportamiento ha sido Vidrala. Por la parte negativa, el fondo se ha visto lastrado por las revalorizaciones en el sector Financiero de Unicaja y Caixabank, que se encuentran infraponderados en la cartera.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX-35 Net Return (IBEXNR Index). La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de 1,63%, mientras que la del índice de referencia ha sido de 3,07%.

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

El valor liquidativo de la IIC a 31 de diciembre ha sido de 10,504101 euros resultando en una rentabilidad de 1,63% en este periodo frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2022 del -6,51%.

El patrimonio del fondo, a cierre del periodo, alcanzó los 22.135.393,50 euros desde los 22.794.538,64 euros que partía el fin del periodo anterior y el número de participes desciende a 1.434 frente a los 1.512 a cierre del periodo anterior.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el periodo actual es de 0,97%, y el acumulado en el año 2022 ha sido 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 1,63%, superior a la media de los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el mes de enero hemos aprovechado para reducir el peso en algunos valores como Acerinox, Rovi y Renta 4. Además, hemos vendido las posiciones en Artech, Tubacex y Neinor utilizando esa liquidez para incorporar Aedas Homes y Repsol a la cartera y para incrementar el peso en Vidrala y Viscofán.

Durante el mes de febrero hemos aprovechado para incrementar las posiciones en algunos valores como Almagro Capital, Cellnex, Viscofan y Vidrala. Además, hemos reducido el peso en Rovi tras su revalorización. La liquidez se mantiene en el 1%.

Durante el mes de marzo hemos aprovechado para cerrar las posiciones en valores como FCC, ACS, Mapfre, Ebro Foods

y Rovi. También para reducir el peso en Catalana Occidente y Gigas. Hemos utilizado esa liquidez para aumentar el peso en el sector financiero incrementando las posiciones en BBVA y Santander e incorporando Banco Sabadell y Unicaja a la cartera.

Durante el mes de abril hemos aprovechado para cerrar la posición en Catalana Occidente y hemos seguido reduciendo la posición en Renta 4.

Durante el mes de mayo hemos aprovechado para reducir el peso en Iberdrola y hemos aumentado la exposición a Acerinox y Banco Santander. Además, hemos incorporado Caixabank a la cartera.

A lo largo del mes de junio hemos continuado reduciendo el peso en Alantra y Renta 4 ya que preferimos mantener una posición más táctica en bancos, ante el actual entorno de subidas de tipos de interés, que en aseguradoras o empresas de servicios financieros. También hemos deshecho la posición en Gigas Hosting ya que preferimos no mantener posiciones ilíquidas en el actual entorno. Por el lado de las compras hemos aprovechado la liquidez para volver a entrar en ROVI tras las caídas registradas debido a la disminución de la fabricación de las vacunas de Moderna. Sin embargo, pensamos que es una compañía con un sólido modelo de negocio, con potencial de revalorización y atractiva a los niveles actuales a los que cotiza. También para aumentar el peso en la empresa de telecomunicaciones, Cellnex.

A lo largo del mes de julio se han realizado diversos cambios en la cartera, entre ellos encontramos el aumento de peso en Acerinox tras los resultados presentados. Por el lado de las compras, hemos vuelto a incorporar Aedas Home en cartera, tras las últimas caídas creemos que la compañía se encuentra infravalorada. Asimismo, hemos aprovechado para rebalancear el peso entre CIE Automotive y Gestamp, reduciendo la primera en favor de la segunda debido a su potencial de revalorización. Por el lado de las ventas hemos vendido la posición en Altri en su totalidad, tras el spin-off de Greenvolt se encuentra cerca de nuestro precio objetivo. También hemos cerrado la posición en Gigas y hemos acudido a la IPO de Opdenenergy.

A lo largo del mes de agosto se han realizado diversos cambios en la cartera, hemos continuado reduciendo la exposición a Renta 4 y hemos cerrado en su totalidad la posición en Greenalia tras acudir a la OPA.

A lo largo del mes de septiembre se han realizado diversos cambios en la cartera como la reducción de la posición en Acerinox y Gestamp. De la misma manera se ha continuado deshaciendo la posición en Alantra. Por el lado de las incorporaciones se ha ampliado la posición en Rovi y Caixa y, en menor medida, en CIE Automotive y BBVA.

A lo largo del mes de octubre se han realizado diversos cambios en la cartera, destacamos la venta de Galp y de Aedas y el cierre de la posición en Alantra tras varios meses vendiendo. Se ha utilizado esa liquidez para aumentar el peso en Repsol y así no bajar la exposición a energía tras la venta de Galp y la compra de Endesa.

A lo largo del mes de noviembre se ha cerrado la posición que restaba en Aedas Home, se ha vendido la mayor parte de Grifols y la totalidad de Unicaja. Se ha utilizado esta liquidez para subir la posición en Bankinter y Caixabank con el objetivo de no bajar el peso en el sector financiero tras la venta de Unicaja.

A lo largo del mes de diciembre destacamos la venta de Unicaja y una reducción poco significativa de Sabadell en favor de Bankinter y Caixabank. También un ligero incremento de peso en utilities a través de la compra de EDP y un incremento menor de Endesa. Por último, se ha incrementado el peso en Grifols.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo puede hacer uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente IBEX 35 y como medida de cobertura. A cierre del periodo, el fondo no mantenía posiciones en 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.

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 31,11%, mientras que la del índice de referencia ha sido de un 31,69%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 12,90%.

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.

Se ha celebrado las siguientes juntas de Accionistas durante el periodo, en relación con los activos en cartera:
o DISEÑO TEXTIL SA (INDITEX)_ ITX SM EQUITY

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 2022 a 5.177,09 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 2022 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 2022 es de 5.178,54 euros.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Los próximos trimestres van a continuar con la dinámica de los últimos, con los mercados tratando de averiguar qué crecimiento, cuánto y de qué tipo vamos a tener con los tipos que los bancos centrales quieren para poder asegurar las inflaciones dentro del objetivo del 2%. En la medida que las inflaciones estén controladas podemos esperar un punto de inflexión de los bancos centrales, por lo menos a no seguir restringiendo las políticas monetarias. La mejora de la economía global por la recuperación de China y unos precios de energía estables, abren la posibilidad de un escenario muy optimista, inflaciones cerca del 2% y crecimiento a niveles medios de los últimos años (1%/1,5% para la Eurozona) darían lugar a un escenario muy positivo para los activos de riesgo. Un empeoramiento de los niveles de inflación, por otro lado, provocaría un nuevo deterioro de las condiciones financieras (aumento de diferenciales de crédito, de la volatilidad, apreciación excesiva del USD) que si se hacen demasiado restrictivas llevaría a un ajuste macroeconómico más profundo de el que los mercados descuentan, favoreciendo los activos sin riesgo que ofrecen rentabilidades no vistas desde hace

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
ES0105544003 - ACCIONES Opdenenergy Holdings SA	EUR	228	1,03	0	0,00
ES0105389003 - ACCIONES Almagro Capital SOCIMI SA	EUR	508	2,29	512	2,25
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	424	1,92	438	1,92
ES0105293007 - ACCIONES Greenalia SA	EUR	0	0,00	279	1,22
ES0105079000 - ACCIONES Greenergy Renovables	EUR	222	1,00	271	1,19
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	723	3,27	595	2,61
ES0157261019 - ACCIONES LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	EUR	541	2,44	350	1,54
ES0180907000 - ACCIONES UNICAJA BANCO SA	EUR	0	0,00	457	2,01
ES0183746314 - ACCIONES Vidrala SA	EUR	482	2,18	692	3,04
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS	EUR	235	1,06	508	2,23
ES0121975009 - ACCIONES CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	EUR	662	2,99	702	3,08
ES0126501131 - ACCIONES NMAS1 DINAMIA SA	EUR	0	0,00	70	0,31
ES0105093001 - ACCIONES Gigas Hosting SA	EUR	0	0,00	83	0,37
ES0105130001 - ACCIONES GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	645	2,92	665	2,92
ES0173358039 - ACCIONES RENTA 4 BANCO SA	EUR	0	0,00	149	0,66
ES0105066007 - ACCIONES Cellnex Telecom SA	EUR	804	3,63	870	3,82
ES0184262212 - ACCIONES VISCOFAN SA	EUR	602	2,72	682	2,99
ES0105022000 - ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	642	2,90	594	2,61
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONSOLIDATED AIRLIN	EUR	209	0,94	250	1,10
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	1.962	8,86	1.882	8,25
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	734	3,32	398	1,75
ES0105630315 - ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	962	4,35	947	4,16
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	1.183	5,35	866	3,80
ES0144580Y14 - ACCIONES Iberdrola SA	EUR	2.077	9,38	1.880	8,25
ES0113860A34 - ACCIONES BANCO DE SABADELL SA	EUR	484	2,19	456	2,00
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	462	2,09	517	2,27
ES0173516115 - ACCIONES Repsol SA	EUR	965	4,36	632	2,77
ES0130670112 - ACCIONES ENDESA SA	EUR	794	3,59	0	0,00
ES0109067019 - ACCIONES MADEUS IT GROUP SA	EUR	1.238	5,59	1.435	6,30
ES0148396007 - ACCIONES INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	2.087	9,43	2.159	9,47
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	815	3,68	595	2,61
TOTAL RV COTIZADA		20.691	93,48	19.938	87,50
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		20.691	93,48	19.938	87,50
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		20.691	93,48	19.938	87,50
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
PTSON0AM0001 - ACCIONES Sonae SGPS SA	EUR	327	1,48	527	2,31
PTVAA0AM0019 - ACCIONES VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	EUR	226	1,02	227	1,00
ES0127797019 - ACCIONES EDP Renovaveis SA	EUR	103	0,46	0	0,00
PTALT0AE0002 - ACCIONES ALTRI SGPS SA	EUR	0	0,00	255	1,12
PTCOR0AE0006 - ACCIONES CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	349	1,58	422	1,85
PTGALOAM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	0	0,00	559	2,45
TOTAL RV COTIZADA		1.005	4,54	1.991	8,73
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE		1.005	4,54	1.991	8,73
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		1.005	4,54	1.991	8,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.696	98,02	21.929	96,23

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 2022 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 2022, se desglosa en remuneración fija por importe de 4.853.926,01 euros y variable por un importe de 1.500.350,00 euros, siendo el número total de beneficiarios de 67, de los cuales 53 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 2 y 29 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 909.055,94 euros como parte fija y 500.000 euros como remuneración variable, y recibiendo los segundos 2.443.922,51 euros como remuneración fija y 845.000 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).