

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE ESPAÑA, FI

Nº Registro CNMV: 4928

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 IBEX-35 (Ibex Index), 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	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	3,11	0,87	3,11	1,79
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,34	-0,27	-0,34	-0,29

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	3.045.013,42	3.818.215,94
Nº de Partícipes	1.780	2.140
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	23.824	7,8239
2019	38.405	10,0585
2018	49.015	9,6705
2017	17.956	10,5228

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	-22,22	8,14	-28,07	4,83	-4,40	4,01	-8,10	6,11	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,57	11-06-2020	-10,80	12-03-2020	-2,19	23-10-2018
Rentabilidad máxima (%)	2,76	18-05-2020	5,07	17-03-2020	3,13	24-04-2017

(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	31,80	22,65	38,51	10,11	10,34	10,02	12,01	11,27	
Ibex-35	42,39	32,70	49,79	13,00	13,19	12,41	13,67	12,94	
Letra Tesoro 1 año	0,45	0,00	0,45	0,38	0,22	0,25	0,30	0,16	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	11,78	11,78	12,08	8,36	8,73	8,36	8,92	9,05	

(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.

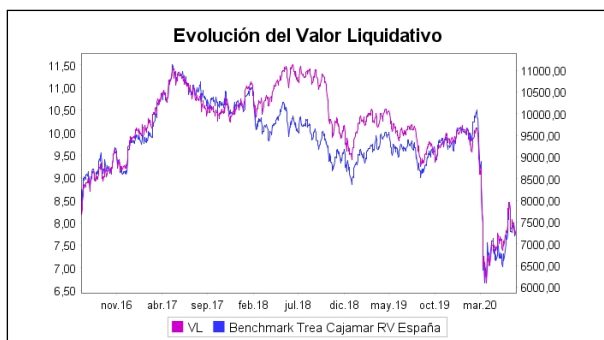
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,95	0,48	0,47	0,48	0,48	1,89	1,87	2,04	

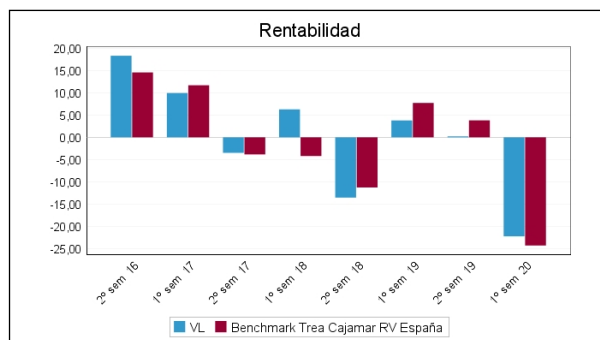
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.604	99,08	37.837	98,52
* Cartera interior	21.456	90,06	35.003	91,14

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	2.148	9,02	2.835	7,38
* 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)	26	0,11	563	1,47
(+/-) RESTO	194	0,81	5	0,01
TOTAL PATRIMONIO	23.824	100,00 %	38.405	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)	38.405	44.478	38.405	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-25,14	-14,82	-25,14	16,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-26,95	-0,12	-26,95	15.867,91
(+) Rendimientos de gestión	-25,96	0,85	-25,96	-2.213,37
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-43,03
+ Dividendos	0,89	1,18	0,89	-47,79
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-26,86	-0,33	-26,86	5.477,14
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,01	0,00	0,01	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	-1,00	-0,97	-1,00	-28,93
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	-32,09
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-32,09
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	2,26
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-32,31
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	1.897,91
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ 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	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	23.824	38.405	23.824	

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

3. Inversiones financieras

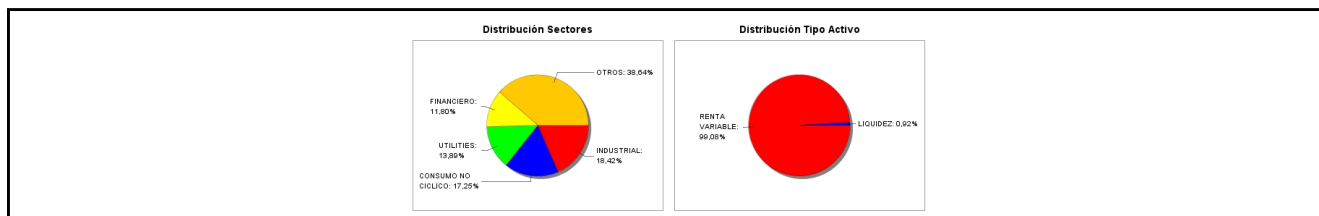
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	21.456	90,08	35.003	91,16
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	21.456	90,08	35.003	91,16
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	21.456	90,08	35.003	91,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	2.148	9,02	2.835	7,37
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	2.148	9,02	2.835	7,37
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	2.148	9,02	2.835	7,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	23.604	99,10	37.837	98,53

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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Al cierre del periodo no se mantenía participación significativa en la IIC.

Hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador por importe de 1.163.330,5 euros.

No se han adquirido valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas .

Durante el periodo no se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.

Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

Durante el periodo se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por importe de 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 tires elevadas frente a los desarrollados y tanto soberanos como corporativos acabaron con rentabilidades positivas (soberanos +0,9% y corporativos +1,9%).

En el mes de enero aquellos sectores más ligados al ciclo económico son los que más nos han afectado negativamente en la rentabilidad, sectores como el de materiales, consumo cíclico, financieras y el sector energético. Por el contrario aquellos sectores más defensivos como el de las eléctricas han sido los que mejor se han comportado, siendo este sector el único en aportar rentabilidad positiva. Otros sectores más resistentes a la actividad económica como las compañías de telecomunicaciones y en menor medida algunas compañías tecnológicas bajaron menos que otros sectores.

El detonante del deterioro de los mercados durante el mes de febrero ha sido la extensión del virus Covid-19 fuera de las fronteras chinas. El efecto más importante es de doble ámbito, por un lado, supone una reducción de demanda. Pero el mayor temor es a que se rompan las cadenas de producción en amplios sectores productivos que dependen en mayor o menor medida de suministros de China, pero con el riesgo que una expansión global del virus provoque cierres productivos en otros países reduciendo un crecimiento ya de por sí débil a nivel global. En renta variable las compañías han empezado a reducir sus estimaciones de beneficios para el año comenzándose a cuantificar los efectos del parón de actividad. Estos primeros recortes de beneficios son aproximados ya que todo depende del tiempo que se tarde en recuperar la normalidad macro. Las ventas han sido generalizadas en todos los sectores destacando las caídas en alimentación (-13,4%, las compañías son las más expuestas al consumo en Asia), petróleo (-11,8%, por la menor actividad global) e industriales (-11%, ante la ralentización del ciclo). Estas ventas de todos los sectores dan una idea de capitulación por parte de los inversores. La renta fija de gobiernos ha sido el activo que mejor se ha comportado, especialmente los plazos más largos (bonos +20 años EE.UU. +6,45%, Alemania 30 años +3%). Las bajadas de tires en los bonos de gobierno han compensado parte de las caídas en los bonos corporativos que han ampliado los diferenciales a niveles de agosto de 2019 (que son el rango medio desde 2014). Esta ampliación de diferenciales ha provocado caídas (-2,5%) en los bonos de peor rating (high yield) y mientras las compañías con mejor rating acababan el mes sin cambios. En febrero el Ibex 35 terminó con una caída del -6.88% con un mal comportamiento en general de todos los sectores salvo el eléctrico, que volvió a actuar de sector refugio, y se benefició de las caídas en rentabilidad de los bonos por los motivos de incertidumbre. En momentos tan pendulares e históricos, seguimos pensando que se nos abren ventanas de inversión en valores que tienen escasa o nula exposición al virus y que han sido fuertemente castigados: Grifols, FCC, Indra, EDP, EDP Renovables, Solaria, etc

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.

El fondo en el mes de marzo cayó menos que el Ibex 35 gracias a la infraponderación del sector bancario en la cartera y a la mayor ponderación del sector eléctrico (Red eléctrica, EDP, EDP renovables, Enagás) y salud (Grifols, Rovi). Aún así, esto no sirvió para evitar que sectores como el de materiales (Tubacex, Acerinox, ArcelorMittal y todo el sector papelero)

así como el inmobiliario (Renta Corporación) hayan caído por encima de la caída del índice perjudicando a la rentabilidad del fondo.

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

En abril el Ibex 35 subió un +2.02% impulsado en general por todos los sectores, sobre todo los cíclicos, salvo el sector bancario e Inditex que registraron un comportamiento negativo. El fondo subió un +6.7% gracias al buen comportamiento de todos los sectores, destacando el industrial (FCC, Sacyr, CAF, Logista), eléctrico (Solarpack, Solaria, Enagás), materiales (Altri, Iberpapel, ArcelorMittal), salud (Rovi, Faes Farma, Pharmamar) y algunos valores como Cie Automotive, Dominion, Cellnex, Mas Móvil, Renta Corporación y Liberbank. La nula exposición a bancos (salvo Liberbank) evitó que el fondo sufriera la caída del sector.

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

En mayo el Ibex 35 subió un +2.52% impulsado por eléctricas y valores con elevado peso en el índice como Inditex, Amadeus, Ferrovial y Aena, que compensó las caídas en el sector bancario. El fondo subió un +1%, por detrás de su índice, debido al mal comportamiento de sectores como salud (Grifols, Rovi), materiales (Tubacex, Altri, ArcelorMittal) y algunos valores ponderados en cartera como Indra, Cie Automotive y Renta Corporación. Esto no pudo ser compensado, a pesar de no tener bancos en cartera, con el buen comportamiento del sector eléctrico, telecoms e industrial.

En junio la paulatina apertura de las economías ha seguido arrojando mejoras en las encuestas de actividad. Esta mejora de las expectativas evidencia que se ha puesto un suelo al deterioro macro durante el mes de Mayo, pero a la vez reflejan que la mejora de actividad va a ser a ritmos muy desiguales, frente a la contracción que ha sido generalizada, y desde niveles más bajos de lo esperado. Del lado positivo, las manufacturas siguen siendo las que mejor están recuperando y la demanda interna está empezando a recuperar (probablemente por demanda insatisfecha desde hace tres meses), del lado negativo todavía no se ve una mejora del comercio internacional y se sigue destruyendo empleo, especialmente en Europa (la excepción ha sido EE.UU. donde se ha creado en cuanto se han relajado las medidas de confinamiento). Durante el mes los bancos centrales han seguido anunciando medidas de estímulos monetarios. Las medidas monetarias siguen orientadas a dotar de liquidez a las economías evitando cierres de capacidad y los bancos centrales han enfatizado

que no se van a quitar en los próximos meses. Conforme las economías vayan recuperando la normalidad, los estímulos creemos que van a ir más orientados hacia la demanda, tratando de impulsar la demanda interna en la segunda parte del año, por eso todos los organismos internacionales condicionan la recuperación a un aumento de la movilidad no sólo nacional sino global si eso no se produce la recuperación será más lenta de lo esperado.

En junio el Ibex 35 subió un +1.90% impulsado por bancos y eléctricas. La infraponderación del fondo en estos sectores unido al mal comportamiento del sector consumo (Inditex, Cie Automotive, Gestamp) e industrial (ACS, Applus, FCC, IAG) y de algunos valores como Grifols, Dominion y Repsol fueron los causantes de que el fondo obtuviese una rentabilidad por debajo del índice. No pudo ser compensado con el buen comportamiento de compañías como Solarpack, EDP, MasMóvil (a pesar de revalorizarse más de un 20% tras conocerse la opa de dos fondos de capital riesgo), Tubacex, Altri, CAF y Sacyr.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX-35 (Ibex Index), aunque el fondo no tiene intención de replicarlo. La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de -22,22%, mientras que la del índice de referencia ha sido de -24,27%.

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 7,82, resultando en una rentabilidad de - 22,22 % en este semestre, frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2019 del 4,01%.

El patrimonio del fondo, a cierre del semestre, alcanzó los 23,82 millones de euros desde los 38,4 millones de euros que partía desde el fin del semestre anterior y el número de partícipes ha disminuido hasta los 1.780 desde los 2.140 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 0,95%, y el acumulado en el año 2019 fue de 1,89%. 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 -22,22%, 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, el fondo ha estado invertido al 99%. Se ha incrementado el peso en el sector eléctrico dando entrada a EDP, eléctrica portuguesa con fuerte presencia en los negocios renovables e Iberdrola, y se ha vendido Holaluz tras revalorizarse más de un 15% desde su salida a bolsa hace dos meses alcanzando nuestro precio objetivo. También se ha incrementado el peso en el sector telecomunicaciones con la entrada de Telefónica y Cellnex en las carteras y la venta de NOS. En contra, se ha rebajado el peso en el sector financiero mediante la venta de Bankinter y Corporación Alba, y en el sector inmobiliario, donde se ha vendido toda la posición en Merlín, aunque se ha incrementado el porcentaje en LAR, dado el fuerte descuento al que cotiza frente a su NAV y su elevada rentabilidad por dividendo (8%) apoyado además por el plan de recompra de acciones de la compañía. Otros cambios en cartera son la venta de Ence (tras las dudas que tenemos sobre la planta de Pontevedra), Corticeira Amorim y Talgo y la entrada en ArcelorMittal, Altri (caída de los inventarios de pulpa en China que favorecería la recuperación de los precios) e IAG. Se ha rebajado significativamente el peso en ACS, ante las dudas sobre la evolución de su filial australiana CIMIC.

Durante el mes de febrero, el fondo ha realizado relevantes cambios en la cartera. Se ha incrementado el peso en el sector eléctrico dando entrada a negocios con una elevada exposición a renovables como EDP Renovables y Solaria y también se ha incrementado el peso en Iberdrola. Se ha dado entrada a Red Eléctrica en la cartera. También se han empezado a construir una posición en BBVA y en NOS, esta última tras la fuerte caída del valor tras anunciar un recorte del dividendo del 20% que provocó fuertes caídas en el valor, estando a los precios actuales muy atractiva en valoración. Por el lado de las ventas, se han eliminado toda la posición en Repsol y Técnicas Reunidas, por la fuerte caída del crudo y las menores previsiones de demanda de crudo, así como en los valores más relacionados con el turismo como IAG y rebaja en la posición de Meliá Hoteles. Se ha sustituido la posición en ACS, ante las dudas sobre la evolución de su filial australiana CIMIC, por Sacyr Vallermosto. También se ha rebajado el peso en el sector papel, en concreto en Miquel y

Costas y venta total de Semapa.

A principios de marzo redujimos la exposición a los valores más cíclicos y que más se podían ver afectados por la situación como venta de Meliá, Gestamp, Lar y Prosegur y reducción de Cie Automotive y los dos grandes bancos. Por el lado de las compras, incrementamos peso en sectores más defensivos como salud (incremento de Grifols y entrada en Faes Farma) y compra de Nos en Portugal y Viscofán. Aprovechando las caídas tan bruscas, al final de mes y con mucha cautela, hemos empezado a construir posiciones en Repsol, Applus, IAG y hemos incrementado ligeramente en Acerinox y Arcelor Mittal.

En abril por el lado de las compras, se ha incrementado el peso en Cie Automotive, Inditex, Applus, Acerinox, Altri, ArcelorMittal y Enagás. Se han incorporado nuevas ideas en cartera como Ebro Foods, ACS, Merlin, Endesa y Naturgy. Por el lado de las ventas, se ha reducido exposición en Repsol, Catalana Occidente e IAG y se han eliminado las posiciones en BBVA, Santander, Acciona y Solaria.

Hacia finales de mayo, hemos rotado de manera significativa el fondo desde sectores defensivos hacia sectores cíclicos. Por el lado de las ventas, se han vendido Telefónica, Ebro Food, Faes Farma, Iberpapel y Repsol y se ha reducido el peso en general en todo el sector eléctrico y en Cellnex. Estas ventas se han destinado a incrementar el peso en Inditex, Applus, Acerinox, ArcelorMittal y a incorporar nuevas compañías en cartera, aprovechando el fuerte castigo en cotización que llevaban, como Amadeus, Aena, Gestamp, Técnicas Reunidas, Mapfre y ACS.

Durante el mes de junio, se ha incrementado el peso en el sector bancario con la compra de BBVA y Santander y el incremento de Catalana Occidente y Mapfre. Al mismo tiempo, se ha reducido el peso en el sector salud con la venta parcial de Clínica Baviera y la reducción de peso en Grifols. Se ha reducido el peso en compañías de perfil más defensivo que habían tenido buen comportamiento como Cellnex, EDP y se ha incrementado en compañías más penalizadas por su ciclicidad como Gestamp, Inditex y Amadeus. Como nuevas incorporaciones destacar la compra de Euskaltel, Repsol, ACS e IAG y las ventas de Técnicas Reunidas, Aena, Merlín y EDP Renovables.

b) Operativa de préstamos 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 31,8%, mientras que VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 11,78%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de asistencia a juntas ordinarias y la ejecución de derechos de voto se basan en los siguientes criterios: En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y dicha participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas. En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% del capital de la sociedad participada se delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada. Atendiendo a los criterios de antigüedad y representación anteriormente nombrados, no ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto.

En el primer semestre de 2020, no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna de las sociedades que forman parte de la cartera.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

El fondo soporta gastos derivados del servicio de análisis y que ascienden en el primer semestre de 2020 a 4.909,83 euros, que corresponden en su totalidad al servicio de 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 2019 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 11.199,45 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
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
ES0105079000 - ACCIONES 28645495 Grenergy Renovables	EUR	0	0,00	331	0,86
ES0105456026 - ACCIONES 40981338 Holaluz-Clidom SA	EUR	0	0,00	476	1,24
ES0158480311 - ACCIONES 127143 Lingotes Especiales SA	EUR	0	0,00	360	0,94
ES0184696104 - ACCIONES 12169317 Masmovil Ibercom SA	EUR	465	1,95	881	2,29
ES0105385001 - ACCIONES 16096267 Solarpack Corp Tecnologica SA	EUR	722	3,03	816	2,13
ES0167733015 - ACCIONES 15651937 Oryzon Genomics SA	EUR	195	0,82	0	0,00
ES0105102000 - ACCIONES 48170020 Agile Content SA	EUR	2	0,01	2	0,00
ES0119037010 - ACCIONES 11714523 Clinica Baviera SA	EUR	478	2,01	855	2,23

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0147561015 - ACCIONES 307576 Iberpapel Gestion SA	EUR	0	0,00	1.009	2,63
ES0173365018 - ACCIONES 9325099 RENTA CORP REAL ESTATE SA	EUR	288	1,21	1.082	2,82
LU1598757687 - ACCIONES 225547 ARCELORMITTAL	EUR	445	1,87	380	0,99
ES0105223004 - ACCIONES 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	280	1,18	1.006	2,62
ES0157261019 - ACCIONES 9330558 LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	EUR	708	2,97	598	1,56
ES0183746314 - ACCIONES 127194 Vidrala SA	EUR	354	1,49	0	0,00
ES0171996095 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	899	3,78	0	0,00
ES0169501030 - ACCIONES 837599 PHARMA MAR SA	EUR	192	0,80	0	0,00
ES0121975009 - ACCIONES 117393 CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	EUR	1.221	5,13	1.735	4,52
ES0126501131 - ACCIONES 307675 NMAS1 DINAMIA SA	EUR	430	1,80	604	1,57
ES0105062022 - ACCIONES 40890385 NBI BEARINGS EUROPE SA	EUR	259	1,09	354	0,92
ES0105130001 - ACCIONES 30192880 GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	507	2,13	1.165	3,03
ES0117160111 - ACCIONES 127078 CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	0	0,00	796	2,07
ES0173093024 - ACCIONES 217484 RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	315	1,32	0	0,00
ES0173358039 - ACCIONES 313327 RENTA 4 BANCO SA	EUR	191	0,80	227	0,59
ES0105066007 - ACCIONES 45129498 CELLNEX TELECOM SA	EUR	515	2,16	0	0,00
ES0175438003 - ACCIONES 127168 PROSEGUR CIA DE SEGURIDA	EUR	0	0,00	394	1,03
ES0105022000 - ACCIONES 39841020 APPLUS SERVICES SA	EUR	464	1,95	0	0,00
ES0164180012 - ACCIONES 191366 Miquel y Costas & Miquel SA	EUR	418	1,75	1.029	2,68
ES0122060314 - ACCIONES 117508 FCC	EUR	949	3,98	2.219	5,78
ES0105015012 - ACCIONES 39035444 LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIM	EUR	0	0,00	367	0,96
ES0177542018 - ACCIONES 100226 INTL CONSOLIDATED AIRLIN	EUR	156	0,66	0	0,00
ES0116920333 - ACCIONES 215485 GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	677	2,84	1.821	4,74
ES0105075008 - ACCIONES 974613 EUSKALTEL SA	EUR	387	1,63	0	0,00
ES0113900J37 - ACCIONES 100158 BANCO SANTANDER SA	EUR	533	2,24	1.485	3,87
ES0178165017 - ACCIONES 7244169 TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	0	0,00	478	1,24
ES0105025003 - ACCIONES 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	0	0,00	521	1,36
ES0105630315 - ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	590	2,48	982	2,56
ES0113211835 - ACCIONES BBVA	EUR	552	2,31	0	0,00
ES0182870214 - ACCIONES 115759 Sacyr SA	EUR	619	2,60	0	0,00
ES0167050915 - ACCIONES 117825 ACS Actividades de Construccio	EUR	269	1,13	1.578	4,11
ES0144580Y14 - ACCIONES 115724 Iberdrola SA	EUR	1.290	5,41	0	0,00
ES0118594417 - ACCIONES 127061 INDRA SISTEMAS SA	EUR	252	1,06	1.282	3,34
ES0132945017 - ACCIONES 127093 TUBACEX SA	EUR	544	2,28	1.204	3,13
ES0132105018 - ACCIONES 127005 ACERINOX SA	EUR	617	2,59	0	0,00
ES0173516115 - ACCIONES 101254 Repsol SA	EUR	818	3,43	1.518	3,95
ES0176252718 - ACCIONES 191285 MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	0	0,00	1.035	2,70
ES0105027009 - ACCIONES 40798542 CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	EUR	0	0,00	1.067	2,78
ES0130670112 - ACCIONES 100517 ENDESA SA	EUR	658	2,76	0	0,00
ES0168675090 - ACCIONES 26559408 LIBERBANK SA	EUR	0	0,00	117	0,30
ES0105065009 - ACCIONES 45395043 TALGO SA	EUR	0	0,00	664	1,73
ES0157097017 - ACCIONES 11533050 Almirall SA	EUR	0	0,00	791	2,06
ES0116870314 - ACCIONES 127111 Gas Natural SDG SA	EUR	431	1,81	0	0,00
ES0171996087 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	665	2,79	1.650	4,30
ES0124244E34 - ACCIONES 127079 MAPFRE SA	EUR	428	1,80	0	0,00
ES0109067019 - ACCIONES 18686622 AMADEUS IT GROUP SA	EUR	696	2,92	0	0,00
ES0148396007 - ACCIONES 233954 INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	978	4,11	1.384	3,60
ES0130625512 - ACCIONES 119131 ENCE ENERGIA Y CELULOSA	EUR	0	0,00	251	0,65
ES0113679J37 - ACCIONES 127039 BANKINTER SA	EUR	0	0,00	490	1,28
TOTAL RV COTIZADA		21.456	90,08	35.003	91,16
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		21.456	90,08	35.003	91,16
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		21.456	90,08	35.003	91,16
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
PTVAA0AM0019 - ACCIONES 128779 VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	EUR	432	1,81	639	1,66
PTZON0AM0006 - ACCIONES 866832 NOS SGPS	EUR	602	2,53	677	1,76
PTSEM0AM0004 - ACCIONES 169843 Semapa-Sociedade de Investimen	EUR	0	0,00	895	2,33
PTALTOAE0002 - ACCIONES 9490279 ALTRI SGPS SA	EUR	498	2,09	0	0,00
PTCOR0AE0006 - ACCIONES 128761 CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	0	0,00	624	1,62
PTEDPOAM0009 - ACCIONES 215159 EDP-ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	616	2,59	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.148	9,02	2.835	7,37
TOTAL RV 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 RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		2.148	9,02	2.835	7,37
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		2.148	9,02	2.835	7,37
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		23.604	99,10	37.837	98,53

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).