

TREA CAJAMAR FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 4932

Informe Semestral del Primer Semestre 2021

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:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá invertir hasta un 100% en IIC financieras que sean activos aptos, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora.

Se invierte, directa o indirectamente entre 0%-50% de la exposición total en Renta Variable (RV) y el resto en activos de Renta Fija (RF) pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). El riesgo de divisa oscilará entre 0%-50% de la exposición total.

No existe predeterminación en distribución de activos por emisor (público o privado) o capitalización bursátil. Puntualmente podrá existir concentración geográfica o sectorial.

Se utilizarán técnicas de valor absoluto, no vinculado a la evolución del mercado.

En RF se invertirá principalmente en mercados de la Zona Euro, minoritariamente en otros mercados OCDE (EEUU, Canadá, Japón y Reino Unido). En RV se invertirá en emisores que coticen en mercados de países OCDE.

Hasta un 50% de los activos de RF podrán tener un rating inferior al del Reino de España o Investment Grade, con un mínimo de B-, según S&P o equivalentes. Se podrá invertir en activos sin rating en un porcentaje no superior al 5% de la cartera.

La exposición a emisores emergentes, a través de las inversiones en RF y RF, no superará el 30% de la exposición total.

La duración media de la cartera no será superior a 5 años.

La exposición máxima al riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

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

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

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura. Esta operativa comporta riesgos por la

posibilidad de

que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado

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

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto

de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo, gestionadas o no por entidades del mismo

grupo que la Sociedad Gestora del Fondo. Las entidades se seleccionarán después de realizar un análisis satisfactorio de su historial

2 Última actualización del folleto: 22/04/2021

de inversiones, y se introducirán en cartera en función de su carácter diversificador respecto al resto de las inversiones y atendiendo

al comportamiento histórico de su rentabilidad y riesgo.

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	2021	2020
Índice de rotación de la cartera	0,07	0,00	0,07	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,46	-0,38	-0,46	-0,33

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	2.707.648,65	2.273.410,54
Nº de Partícipes	874	725
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	25.882	9,5588
2020	21.190	9,3207
2019	15.469	9,1023
2018	10.934	8,6140

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	0,64	0,00	0,64	0,64	0,00	0,64	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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,56	1,70	0,84	3,15	0,83	2,40	5,67	-8,06	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,31	11-05-2021	-0,52	25-02-2021	-2,25	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	0,29	14-05-2021	0,64	01-03-2021	1,61	24-03-2020

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,93	2,03	3,63	3,28	2,96	6,08	2,26	4,05	
Ibex-35	15,49	13,98	17,00	25,75	21,33	34,23	12,41	13,67	
Letra Tesoro 1 año	0,13	0,08	0,16	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,99	2,99	3,02	3,08	3,06	3,08	2,50	2,68	

(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.

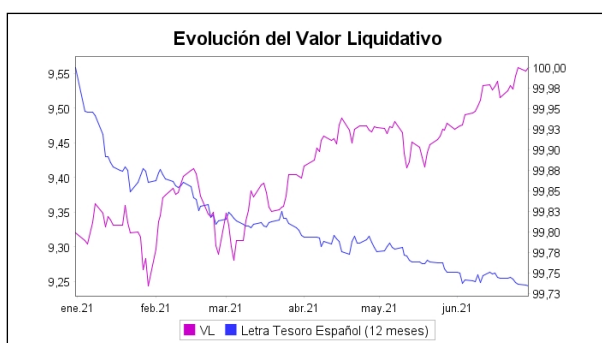
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2020	2019	2018	2016
Ratio total de gastos (iv)	1,06	0,53	0,53	0,54	0,54	2,15	2,16	2,35	0,00

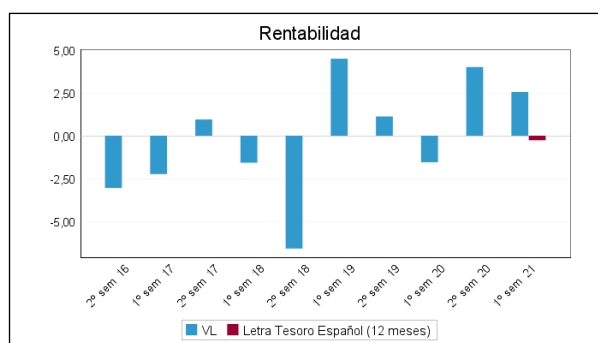
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	1.290.149	33.729	0,58
Renta Fija Mixta Euro	403.929	13.647	2,48
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	110.063	4.912	5,15
Renta Variable Mixta Internacional	27.387	880	3,46
Renta Variable Euro	38.624	2.497	12,80
Renta Variable Internacional	54.256	4.417	12,31
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	22.628	760	2,55
Global	1.676	3.652	-1,95
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	612.465	17.571	0,43
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	2.561.177	82.065	1,52

*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	22.074	85,29	18.985	89,59
* Cartera interior	8	0,03	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	22.066	85,26	18.985	89,59
* 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)	3.735	14,43	2.134	10,07
(+/-) RESTO	73	0,28	70	0,33
TOTAL PATRIMONIO	25.882	100,00 %	21.190	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)	21.190	19.222	21.190	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	18,16	5,84	18,16	251,81
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,57	3,99	2,57	-27,12
(+) Rendimientos de gestión	3,31	4,73	3,31	-20,87
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-35,63
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,21	0,30	-0,21	-182,07
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,51	-0,19	-0,51	204,27
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,03	4,85	4,03	-6,06
± Otros resultados	0,00	-0,23	0,00	-99,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,74	-0,74	-0,74	13,09
- Comisión de gestión	-0,64	-0,65	-0,64	11,47
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	11,47
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	46,31
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	57,23
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	280,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	327,84
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	25.882	21.190	25.882	

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

3. Inversiones financieras

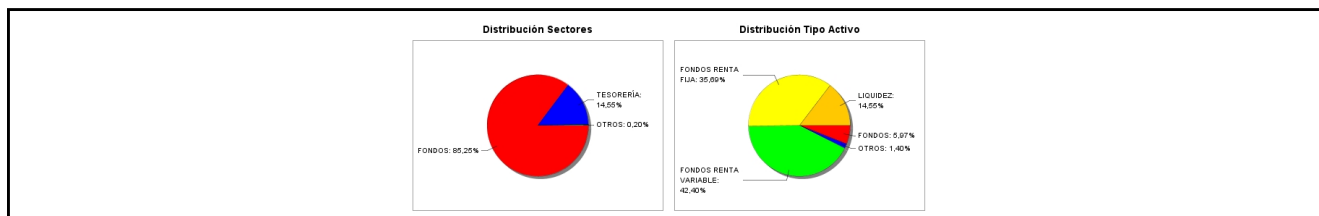
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	310	1,20	323	1,52
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	310	1,20	323	1,52
TOTAL IIC	21.755	84,06	18.662	88,06
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	22.066	85,26	18.985	89,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	22.066	85,26	18.985	89,58

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ Euro Stoxx 50	V/ Fut. EURO STOXX 50 Sep21	825	Cobertura
Total subyacente renta variable		825	
TOTAL OBLIGACIONES		825	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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 878298,38 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.

Los efectos de las medidas de gobiernos y bancos centrales en la economía real se han reflejado plenamente durante el semestre. Esto ha permitido que más de la mitad de las economías a nivel global estarán por encima de los niveles prepandemia a finales de junio. Sin embargo, esta recuperación ha sido muy desigual, mientras China está a niveles prepandemia desde principios de año y EE.UU. lo ha hecho en el segundo trimestre, la Eurozona todavía no esperamos que recupere esos niveles hasta finales de este año o principios de 2022 y algunos países emergentes (Latam) probablemente hasta finales de 2022.

Las sorpresas de crecimiento han venido del buen comportamiento de la demanda interna en los países desarrollados reflejando los efectos de las políticas fiscales (subsidijs, planes de protección de empleo y créditos a empresas) implementadas en los últimos meses, que han permitido mantener la renta de las familias y generar un “exceso de ahorros” en los hogares. La apertura de las economías ha llevado a un aumento de las tasas de inflación en su mayor parte por efecto comparativo (las rúbricas que más repuntan son las relativas a precios de energía y a ocio). Hay otro componente que ha influido, especialmente en EE.UU., y son los cuellos de botella generados en el sector manufacturero donde el incremento de demanda no ha podido ser satisfecho y el ajuste ha sido vía precios.

La mejora en la actividad y unos incrementos de precios transitorios, han llevado a incrementos en las expectativas de beneficios durante todo el semestre, algo que no veíamos desde 2011. Esto ha permitido a la renta variable situarse como el mejor activo durante el semestre, con los mercados desarrollados haciéndolo mejor que emergentes lastrados fundamentalmente por China, donde se han registrado varios impagos de conglomerados, así como imposiciones regulatorias a los pesos más importantes del índice. La recuperación de la actividad en los desarrollados no ha comenzado hasta que ha remitido la incidencia del virus y se ha iniciado la apertura de las economías. Esto se ha reflejado a nivel sectorial con bancos, autos y tecnología empujando los índices mientras que eléctricas, petróleo y aseguradoras han sido los que peor se han comportado.

Los aumentos de inflación propios de cualquier fase de recuperación macro han sorprendido al alza durante el segundo trimestre. Los cuellos de botella en algunos sectores (semiconductores, acero, plásticos, transporte ...) están detrás de estos aumentos más elevados. Este ha sido el argumento detrás del mal comportamiento de los plazos más largos de la renta fija en los primeros meses del año (bonos US +20y -8,5%, EUr +10y -4%). Los bonos corporativos han sido los que mejor se han comportado especialmente los de mayor riesgo y los bonos de deuda subordinada reflejando la confianza en la recuperación. El riesgo es que los niveles de diferencial con la deuda pública están muy cerca de mínimos históricos cuando todavía las incertidumbres son elevadas. Los mercados emergentes han tenido un comportamiento muy desigual entre países, pero los principales índices de referencia han saldado el semestre en negativo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo invierte en todo tipo de activos, con una exposición máxima a renta variable del 50%, directa o indirectamente a

través de otras IIC. En determinados momentos y en función de los movimientos de partícipes pueden utilizar instrumentos derivados para construir o cubrir la cartera.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EURIBOR a 3 meses más 100 puntos básicos.

El mes de enero ha seguido la misma dinámica con la que acabamos 2020, nuevos estímulos en EE.UU., repuntes de inflación por el inicio de la recuperación global y con los bancos centrales con mensajes manteniendo estímulos hasta que la recuperación esté consolidada. Las primeras encuestas de actividad del año han apuntado a que la recuperación en el primer trimestre no es tan fuerte como se esperaba, fundamentalmente por la debilidad de la demanda interna (donde se van a centrar todos los estímulos a nivel global) que acusa los efectos de limitaciones al movimiento. La lectura del primer mes del año es que la recuperación va ganando impulso, pero las ayudas de gobiernos (subsidijs) son indispensables para llegar a una velocidad de los datos macro que permita generación de empleo (verdadero indicador de recuperación). Los bancos centrales por su parte han dado el mensaje de no incrementar más las compras de activos salvo necesidad (repunte de los spreads de crédito, colapso en la concesión de créditos, etc.). Durante la primera parte del año esperamos que esta siga siendo la tónica y de no haber temas geopolíticos disruptivos, los riesgos están más del lado de una mejora quizás algo más lenta (vacunas, apertura de economías, etc.) que de un parón de la actividad.

Comportamientos dispares en los principales índices de renta variable, Estados Unidos y Europa con rentabilidades negativas, mientras que en países emergentes han sido positivas, especialmente en China que ha obtenido rentabilidad por encima del 6%. Los sectores que más han sufrido han sido consumo defensivo, energía y salud. Por el contrario, servicios financieros y real estate son los que mejor lo han hecho. En el mes, las compañías de crecimiento han obtenido rentabilidades superiores a las de valor, especialmente significativa ha sido la diferencia en las de pequeña capitalización. Los mayores detractores los encontramos en los fondos de renta variable, Seilern Stryx America con un -5,49%, y Trea Iberian Equities que resta un -2,95%. Los contribuidores principales han sido el fondo de inversión alternativa Gamco Merger Arbitrage que se apunta un 1,84% durante el mes de enero, y el fondo de renta fija BNY Mellon US Municipal Infrastructure Debt que suma un 1,40%.

Las encuestas de actividad a nivel global siguen reflejando la expansión macro global iniciada hace algunos meses. El impulso sigue viniendo de las manufacturas y el comercio internacional. En EE.UU. el último paquete de estímulo de la administración Trump ha permitido un repunte en las ventas al por menor desde principios de año que está llevando las revisiones de crecimiento para al año que viene al alza. La UE sigue quedándose atrás en el ritmo de recuperación y aunque las manufacturas se benefician de la actividad global, la demanda interna sigue siendo el principal lastre para el crecimiento (causa fundamental para esperar crecimiento negativo en el primer trimestre de 2021 frente al último de 2020). La principal fuente de incertidumbre del lado macro se centra en la evolución de la inflación, hasta donde repunta con máximos estímulos y bancos centrales apoyando en un momento de reactivación macro. Los precios de los bonos, artificialmente bajos, han sido los más sensibles a sorpresas de este tipo que han venido del lado de fuertes incrementos en los datos adelantados de inflación a nivel global.

A pesar de que la mayoría de mercados acabaron el mes en positivo, a final de mes vivimos una caída y una rotación sectorial destacada hacia compañías de valor y la pequeña capitalización. Así pues, commodities, small caps y value fueron los activos más destacados durante el mes de febrero. A escala geográfica, Japón y Estados Unidos obtienen rentabilidades cercanas al 3%, mientras que emergentes ha subido un 0,8%. Las tirs de bonos bajas, pero en aumento, incrementan la vulnerabilidad de la renta fija ante un posible aumento de la inflación. Los mayores contribuidores los encontramos en los fondos de renta variable, Heptagon Yacktman suma un 6,67% y Seilern Stryx America un 5,14%. En renta fija tenemos comportamientos dispares, aunque en su conjunto detraen rentabilidad al portfolio. Mes positivo para los activos de inversión alternativa, Pictet TR Agora es el mayor contribuidor con un 2,85%. El oro es el activo que sufre una mayor caída, esto se refleja en el -6,50% del iShares Physical Gold.

En marzo el ritmo de crecimiento global se ha mantenido en niveles récord durante el mes de marzo, a la fortaleza de las manufacturas se ha unido la recuperación de la demanda interna. EE.UU. lidera la recuperación en la demanda interna apoyada en el estímulo fiscal con los cheques llegando a los hogares. Este impulso iniciado en marzo debería durar varios meses teniendo en cuenta los datos de nuevos pedidos y las expectativas de actividad de las encuestas publicadas. El escenario de recuperación con nuevos estímulos al consumidor en EE.UU. ha aumentado las expectativas de inflación, previendo que la mayor parte de los cheques se gasta en los próximos meses. Durante el trimestre además ha habido varias industrias en las que la apertura de las economías (demanda) ha ido por delante de la puesta en marcha de la capacidad creándose cuellos de botella (acero, semiconductores, químicas) que hacen esperar un aumento de los precios.

En los próximos meses a los efectos de una comparativa excepcionalmente débil (en 2020 las economías estaban cerradas) se suman los efectos anteriores, esto explica las subidas de los tipos a largo. Las esperadas subidas de crecimiento e inflación en los próximos meses, no han cambiado el mensaje de los bancos centrales que han seguido con el mensaje de seguir con políticas monetarias expansivas y la necesidad de estímulos fiscales para poder apuntalar el crecimiento.

En marzo Francia ha decidido extender el cierre en todo el país. Debemos estar atentos a un posible aumento de la inflación, en parte provocado por el plan de estímulos americano. Ni los cierres, ni las expectativas de inflación parecen haber afectado a los mercados de renta variable, que siguen escalando. En Europa ha resurgido el optimismo, los rendimientos de los bonos se incrementaron y lo cíclico subió. En cuanto a los índices de renta variable americanos, tanto Dow Jones, S&P500 como Nasdaq rebotaron 1,73%, 2,15% y 2,2% respectivamente. Asia está surfeando la crisis de una manera positiva, mientras que el gap entre USA y Europa se ha vuelto a ensanchar gracias al rápido rebote de la economía americana. En Europa las compañías small growth fueron las que menos subieron en marzo, mes que ha sido la confirmación de la gran rotación entre value y growth. Consumo cíclico y utilites fueron de los mejores sectores.

Los fondos de renta variable son los principales contribuidores del mes, Heptagon Yacktman (7,40%), Robeco European Conservative (6,97%) y Comgest Growth Europe (5,78%). En la pata de renta fija hemos tenido comportamientos dispares, por el lado positivo Nordea Low Duration Bond (0,33%), y por el negativo Trea Emerging Markets (-1,08%). Lo mismo ocurre en el bloque de inversión alternativa donde el buen comportamiento de algunos compensa al malo de otros. El oro detrae rentabilidad después del -1,32% que obtiene el iShares Physical Gold.

En abril la economía global ha tenido un rebote importante. Los estímulos fiscales y monetarios, junto con la aceleración de las vacunaciones han animado a los inversores. Este panorama parece que se va a mantener y que será positivo para la renta variable. Hay que tener en cuenta que esta recuperación se está dando especialmente en los países desarrollados, y viene acompañada de un aumento en los tipos de interés a largo plazo y en el dólar, lo cual puede ser una amenaza para aquellos países que dependen de un dólar barato. En lo que llevamos de año, S&P 500 lleva una rentabilidad acumulada del 11,8%, MSCI Europa del 10,4%, MSCI EM 5,7% y Topix 6,2%. A nivel sectorial, energía sigue siendo el mejor sector del año a cierre de abril con un 18,3%, seguido muy de cerca por finanzas que acumula un 17,2%. Por el otro lado, consumo básico (2,9%) y servicios públicos (4,2%) lideran la lista por abajo.

Los principales contribuidores los encontramos en EE.UU, Seilern Stryx America (7,03%), y en Europa, el Comgest Growth Europe (4,68%). Comportamientos dispares en la pata de renta fija, y en la de inversiones alternativas todos los componentes excepto el Cygnus Infrastructure & Utilities (-2,67%) aportan rentabilidad positiva. El oro contribuye positivamente gracias al 3,70% que se apunta el iShares Physical Gold ETC.

En mayo la rotación cíclica en instrumentos de renta variable y el apuntamiento de la curva de tipos de interés de las últimas semanas parece haber perdido algo de fuerza. A pesar de esto, en Europa y en su conjunto, el estilo de inversión valor, con una subida del 3,7%, ha sido algo más rentable que el estilo de crecimiento con un 2,7%. El sector bancario ha sido el que más ha empujado el estilo de alta capitalización value. En Estados Unidos, las diferencias han sido más pronunciadas, y el value lo ha hecho considerablemente mejor. Energía ha sido el sector más destacado del mes. El ritmo de creación de empleo en el mes de abril se situó por debajo de lo esperado en Estados Unidos, y veremos si es o no representativo de lo que resta de año. Otro debate interesante es el tema de la temporalidad de la inflación, si esta será temporal o prolongada en el tiempo. China continúa dando señales macroeconómicas positivas, y su demanda interna sigue creciendo. Los principales contribuidores son el fondo de renta variable europea Robeco European Conservative Equities y el iShares Physical Gold ETC. Los detractores del mes son Robeco Global Consumer Trends, Seilern Stryx America y Cygnus Utilites & Infrastructure.

En junio el ritmo de vacunación seguramente es el factor que ha propiciado la subida que hemos visto en la renta variable durante el segundo trimestre. Europa ha acelerado este proceso alcanzando los niveles de Reino Unido y EE.UU. Las economías emergentes van más rezagadas. Con este panorama la economía global se ha expandido a un ritmo consistente. Sin embargo, el impulso económico está empezando a disminuir a medida que los bancos centrales se preparan para reducir los estímulos monetarios en respuesta a las presiones inflacionistas que se están viendo. Las tirs del Tesoro a 10 años han disminuido hasta el 1,45%, esto es una disminución de 30 pbs (puntos básicos). Los datos económicos de los últimos tres meses han sido, por lo general, muy sólidos, sobre todo en EE.UU., que tuvo una tasa de crecimiento anualizada del 6,4% durante el primer trimestre. A nivel regional, el S&P 500 ofreció la mejor rentabilidad (+8,5%) este último trimestre, dado el repunte de las acciones de crecimiento, que junto con las commodities y los global

reits han sido los mejores activos en este segundo trimestre. MSCI Europa se apunta un 7,1%, MSCI EM 5,1% y Japan Topix un -0,3% en este Q2 que estamos analizando. En renta fija, los inversores han recurrido a deuda de mercados emergentes, crédito estadounidense Investment grade, bonos high yield estadounidenses y europeos, y bonos indexados a la inflación. El fondo obtiene un 0,95% en junio. Los principales contribuidores del mes han sido Seilern Stryx America (3,80%), Comgest Growth Europe (4,06%) y Fundsmith Equity (5,75%). Los detractores son Pictet TR Agora (-2,49%), iShares Physical Gold ETC (-6,79%) y Cygnus Utilities (-1,98%).

c) Índice de referencia.

El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad anual (no garantizada) del 3%, con una volatilidad máxima (no garantizada) del 6% anual.

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

El valor liquidativo de la IIC a 30 de junio de 2021 ha sido de 9,5588399545, resultando en una rentabilidad de 1,70% en este semestre, frente a una rentabilidad acumulada final en el año 2020 del 2,56%.

El patrimonio del fondo, a cierre del semestre, alcanzó los 25881980,14 euros desde los 21189735,13 euros que partía desde el fin del semestre anterior, y el número de participes ha ascendido a 874, frente a los 725 a cierre del semestre anterior.

La ratio de gastos sobre el patrimonio medio ha sido el siguiente: en el primer semestre de 2021 es 0,72%, y el acumulado en el año 2020 fue de 1,44%. En esta ratio está incluida la comisión de gestión, la comisión del depositario, y otros gastos de gestión corriente.

La rentabilidad media de la liquidez ha sido en este semestre de un -0,46% anualizado, mientras que la rentabilidad acumulada total del ejercicio 2020 fue de -0,33%.

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

La rentabilidad del fondo durante el periodo ha sido de 2.56%, es el único fondo de su vocación inversora gestionado por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante la primera semana aumentamos ligeramente la exposición a renta fija, a través del BNY Mellon US Municipal Infrastructure Debt Fund, y en la última semana del mes aumentamos la inversión en alternativos (Pictet TR Agora) y ligeramente en renta fija con el Candriam Patrimoine.

Durante el mes de febrero hemos introducido un fondo nuevo de renta variable global, hemos reducido el peso del Fundsmith Equity, y lo hemos trasladado al Robeco Global Consumer Trends, un fondo que invierte en las temáticas de consumo digital, consumo emergente y grandes marcas.

En marzo hemos aumentado ligeramente la exposición de la inversión alternativo a través del fondo long short de crédito UBS GCA Credit L/S Credit UCITS.

Durante el mes de abril, y aprovechando los flujos positivos en el fondo, se ha incrementado la inversión a través de diferentes activos que componen la cartera, especialmente en el segmento de renta fija.

Durante el mes de mayo, hemos realizado cambios de nombre. Hemos desinvertido en el Robeco Global Consumer Trends, e invertido en T Rowe Price Global Value Equity. Este cambio se ha realizado principalmente para incrementar el peso en el estilo de inversión value, el cual pensamos va a seguir comportándose mejor durante los siguientes meses. En alternativos, hemos sustituido el UBP GCA Credit L/S Ucits por el Muzinich Long Short Credit Yield, que invierte en 3 grandes bloques: libro largo (oportunidades de apreciación de capital en el mercado high yield), libro corto (generación de alpha y reducción de beta), y libro de arbitraje (operaciones pares, buscando ineficiencias de mercado). Este fondo aporta una rentabilidad atractiva con una baja volatilidad.

A principios de junio se incrementó la inversión en las diferentes patas que componen la cartera, especialmente en renta fija e inversión alternativa.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Al final del periodo como medida de cobertura mantenemos una posición en futuros Eurostoxx50 que representan una exposición del 3.1% sobre el patrimonio. Las garantías, quedan especificadas para cada tipo de contrato en Bloomberg siendo para el contrato de Eurostoxx50 de 2969 EUR.

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 2,93%, mientras que la del índice de referencia ha sido de un 15,49%. El VaR histórico acumulado en el año alcanzó un 2,99%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En general, Trea 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 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.

En el primer semestre de 2021, no se ha ejercido el derecho de voto en ninguna de las sociedades que forman parte de la cartera.

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 no soporta costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El final del semestre creemos que marca también el fin de la fase de recuperación a nivel global, cuando se suelen registrar las mayores tasas de crecimiento y de inflación. En los próximos meses esperamos seguir viendo crecimientos, aunque a tasas menores, con la demanda interna como principal motor conforme la pandemia vaya dando muestras de te

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
IE00B4ND3602 - ACCIONES 24360613 iShares Physical Metals PLC	USD	310	1,20	323	1,52
TOTAL RV COTIZADA		310	1,20	323	1,52
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		310	1,20	323	1,52
LU0859255472 - PARTICIPACIONES 33693996 T Rowe Price Funds SICAV - Glo	USD	739	2,86	0	0,00
IE00BYX0WP37 - PARTICIPACIONES 31162032 Muzinich Funds - Long Short Cr	EUR	753	2,91	0	0,00
IE00BDCJYP85 - PARTICIPACIONES 52621166 BNY Mellon Global Funds PLC - Bn	USD	933	3,61	474	2,24
LU1340703740 - PARTICIPACIONES 48647700 MFS Meridian Funds Global Oppo	EUR	862	3,33	823	3,89
IE00B94V0W34 - PARTICIPACIONES 22156141 Heptagon Fund plc - Yackman U	EUR	1.233	4,76	1.054	4,97
LU1442550114 - PARTICIPACIONES 50647695 MFS Meridian Funds - Prudent C	EUR	1.394	5,39	1.334	6,30
LU1071462532 - PARTICIPACIONES 40899046 Pictet TR - Agora	EUR	982	3,79	813	3,83
LU0690374029 - PARTICIPACIONES 28350946 Fundsmith SICAV - Fundsmith Eq	EUR	728	2,81	1.066	5,03
IE0032875985 - PARTICIPACIONES 832997 PIMCO GIS Global Bond Fund	EUR	791	3,06	754	3,56
IE00B808G672 - PARTICIPACIONES 382879 Janus Henderson US Short-Term	USD	768	2,97	596	2,81
LU1694214633 - PARTICIPACIONES 55040664 Nordea 1 SICAV-Low Duration Eu	EUR	818	3,16	816	3,85
FI4000233242 - PARTICIPACIONES 7395345 Evli Short Corporate Bond	EUR	865	3,34	854	4,03
LU0312333569 - PARTICIPACIONES 12381156 Robeco Capital Growth - Robeco	EUR	1.108	4,28	968	4,57
LU1839724306 - PARTICIPACIONES TREA SICAV Trea Iber	EUR	331	1,28	300	1,42
LU1625225237 - PARTICIPACIONES 20663893 Invesco Global Total Return EU	EUR	746	2,88	678	3,20
LU0687944396 - PARTICIPACIONES 28170604 GAMCO International SICAV - Me	EUR	714	2,76	678	3,20
IE00BD8DY878 - PARTICIPACIONES 13039555 Seilern International Funds PL	EUR	1.421	5,49	1.274	6,01
IE00BWH63500 - PARTICIPACIONES 50587293 Cygnus Utilities Infrastructur	EUR	438	1,69	452	2,13
LU1161526659 - PARTICIPACIONES 50953828 Edmond de Rothschild Fund-Bond	EUR	0	0,00	725	3,42
IE00B5WN3467 - PARTICIPACIONES 1455814 Comgest Growth PLC - Europe	EUR	1.190	4,60	1.028	4,85
IE00BWBBSFJ00 - PARTICIPACIONES 45115976 MAN Funds VI PLC - Man Europea	EUR	695	2,69	613	2,89
LU1325141510 - PARTICIPACIONES 48181835 Vontobel Fund - Twentyfour Str	EUR	772	2,98	688	3,24
FR0000939902 - PARTICIPACIONES 7345798 CANDRIAM PATRIM OBLI-INT A I	EUR	721	2,79	666	3,14
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES 32891405 PIMCO Funds: Global Investors	EUR	789	3,05	777	3,67
LU1161526816 - PARTICIPACIONES 50953828 Edmond de Rothschild Fund-Bond	EUR	739	2,85	0	0,00
LU0239950693 - PARTICIPACIONES 1478011 ROBECO QI GBL DYN DUR IH EUR	EUR	689	2,66	700	3,31
LU0629658609 - PARTICIPACIONES Trea SICAV EM Credit	EUR	536	2,07	530	2,50
TOTAL IIC		21.755	84,06	18.662	88,06
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		22.066	85,26	18.985	89,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		22.066	85,26	18.985	89,58

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).