

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE INTERNACIONAL FI

Nº Registro CNMV: 4930

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

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: Renta Variable Internacional

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 90% MSCI World Index Eur y 10% BofA Merrill Lynch All Euro Government Bill Index, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo El fondo podrá invertir hasta un 100% de su patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo la gestora, con un máximo del 30% del patrimonio en el caso de las IIC no armonizadas.

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

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,11	0,24	0,11	0,94
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,35	-0,17	0,35	-0,14

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	2.922.426,81	2.835.608,48
Nº de Partícipes	1.510	1.456
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	33.857	11,5853
2018	29.352	10,3512
2017	25.733	11,4347
2016	14.026	10,6944

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	0,47	0,00	0,47	0,47	0,00	0,47	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	11,92	11,92	-13,33	2,94	5,40	-9,48	6,92		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,45	03-01-2019	-1,45	03-01-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,96	04-01-2019	1,96	04-01-2019		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	8,76	8,76	14,34	5,25	8,27	10,34	7,16		
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,94		
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,39	0,27	0,34	0,30	0,16		
Benchmark Trea Cajamar RV Internacional	9,56	9,56	16,05	6,10	8,75	11,74	7,86		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	6,24	6,24	6,30	4,21	4,39	6,30	4,16		

(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.

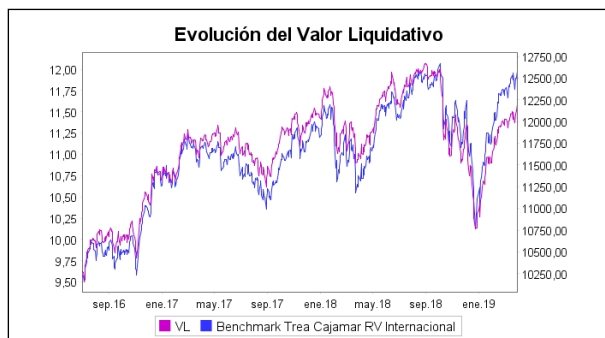
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,70	0,70	0,72	0,70	0,72	2,88	2,49	0,36	

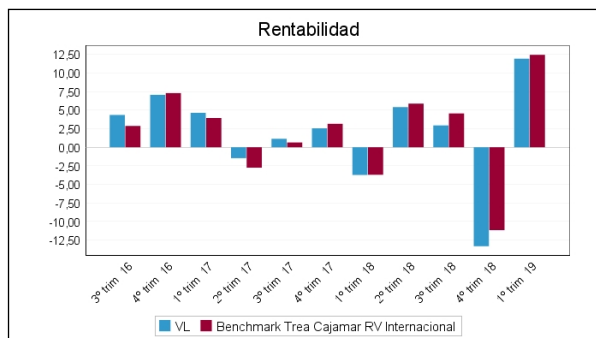
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	385.579	11.439	0,96
Renta Fija Internacional	841.328	27.064	2,46
Renta Fija Mixta Euro	525.108	17.639	3,14
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	157.682	6.522	6,60
Renta Variable Mixta Internacional	32.161	1.000	3,16
Renta Variable Euro	79.975	5.078	6,80
Renta Variable Internacional	33.558	2.696	10,92
IIC de Gestión Pasiva(1)	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	11.287	652	3,86
Global	5.626	2.118	-9,03
Total fondos	2.072.304	74.208	2,96

*Medias.

(1): incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

**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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	29.946	88,45	23.470	79,96
* Cartera interior	1.432	4,23	1.361	4,64
* Cartera exterior	28.514	84,22	22.109	75,32

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* 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)	3.745	11,06	5.772	19,66
(+/-) RESTO	166	0,49	110	0,37
TOTAL PATRIMONIO	33.857	100,00 %	29.352	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)	29.352	32.197	29.352	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,04	5,14	3,04	-38,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,99	-14,34	10,99	-179,57
(+) Rendimientos de gestión	11,53	-13,86	11,53	-186,37
+ Intereses	0,03	0,01	0,03	270,37
+ 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)	0,52	-1,51	0,52	-135,77
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,40	-0,98	0,40	-142,70
± Resultado en IIC (realizados o no)	10,44	-11,42	10,44	-194,94
± Otros resultados	0,13	0,05	0,13	199,04
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,55	-0,49	-0,55	14,55
- Comisión de gestión	-0,47	-0,48	-0,47	1,59
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	3,38
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-36,29
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	20,67
- Otros gastos repercutidos	-0,03	0,04	-0,03	-186,41
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-51,57
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-51,57
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	33.857	29.352	33.857	

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

3. Inversiones financieras

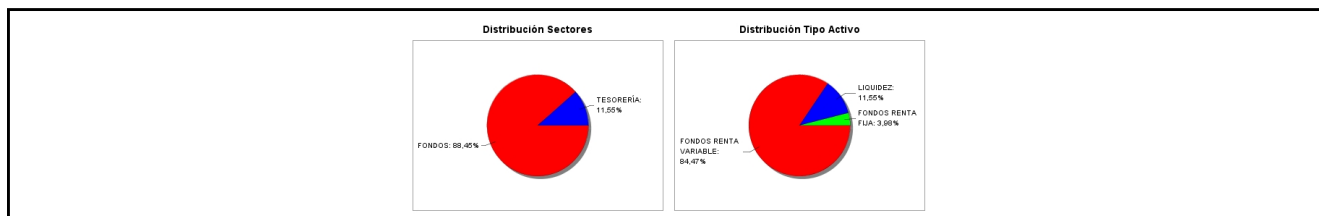
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	1.430	4,22	1.346	4,59
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.430	4,22	1.346	4,59
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	28.516	84,22	22.110	75,33
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	28.516	84,22	22.110	75,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	29.946	88,44	23.456	79,92

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 2.311.234,33 eur

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

Trea Cajamar Renta Variable Internacional
OPERATIVA EN DERIVADOS (CAMPO 18C)

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

ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO (CAMPO 882)

Visión de la gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo

Los avances para conseguir un acuerdo comercial definitivo entre EE.UU. y China (eliminando las tarifas que EE.UU. iba a imponer a China en marzo) han reducido el riesgo de una guerra comercial. Pero lo determinante para explicar el buen comportamiento de los activos durante el trimestre ha sido el cambio de sesgo de la política monetaria de la FED y de los bancos centrales en general (el Banco Central de China ha inyectado 1 trillón de CNH, ECB anunciando prestamos de apoyo a los bancos y BOJ manteniendo las compras de bonos hasta que se alcance el objetivo de inflación). Si a finales del año pasado se mantenían mensajes de seguir eliminando estímulos (subidas de tipos, reducción del balance, etc..) en este trimestre la FED ha anunciado el fin de las subidas de tipos (siempre que la macro global no mejore y no haya presiones inflacionistas), este movimiento ha sido secundado por los principales bancos centrales a nivel global.

La actuación rápida preventiva de los bancos centrales, de momento sólo anunciando la intención de inyectar estímulos si es necesario, ha permitido que los malos datos de manufacturas (producciones industriales, confianzas empresariales, etc.) y de bajada en el comercio internacional (bajada en exportaciones e importaciones de los países más expuestos a comercio internacional, China, Corea del Sur, Japón, Alemania), no hayan pesado en los precios de los activos de riesgo (crédito, bolsa), ante la expectativa de una mejora macro en la segunda parte del año.

La renta variable global (MSCI world, +12,7%) ha registrado el mejor trimestre desde finales de los 90, apoyado por China (CSI 300 +28,6%), EE.UU. (Nasdaq +17,4%, S&P 500 +14%) Europa (Eurostoxx 600 12,7%) y Emergentes (MSCI Emergentes +9,9%). En Europa los mejores sectores fueron alimentación (+19,8%) y consumo (no cíclico +17,7% y cíclico +17,6%) frente a telecom (+2,9%), bancos (+7,5%) y farma (+6,9%). Las pequeñas compañías en Europa (MSCI Small Caps +15,2%) tuvieron un buen comportamiento mientras en España se quedaban por detrás (IBEX Small Cap 10,3%, IBEX Mid Cap +6,2%) por efecto de los bancos y las telecom.

Los bonos han obtenido rentabilidades muy buenas ante un entorno en que las subidas de tipos se retrasan y los estímulos (recompra de bonos, compensación en Europa por tipos bajos a los bancos...) que podrían implementarse, se han puesto ligeramente en precio. En general, el crédito lo ha hecho mejor que los gobiernos durante la primera parte del trimestre (fin guerra comercial y recuperación de la fuerte caída de finales de 2018) y los plazos más largos y los gobiernos "core" (Alemania, Suiza, EE.UU.) han liderado las rentabilidades en la segunda parte del trimestre. Destacar el buen comportamiento de los bonos "high yield" (+6,9% en EE.UU. y +3,4% en la Eurozona) dejando los diferenciales respecto a los bonos de gobierno en los 400 pb. (niveles de enero 2017). En emergentes, mejor los bonos de gobierno (+6,3%) que los corporativos (+3,34%). En gobiernos, los anuncios de posponer las subidas de tipos han llevado a tipos negativos a Alemania y Japón y los bonos a plazos más largos han sido los más rentables. Los diferenciales entre centro y periferia se han mantenido sin cambios (España 116pb, Italia 250pb.) excepto en Portugal donde se han reducido.

Las materias primas han tenido un trimestre muy bueno. Petróleo (+25,1%) gracias a los anuncios de prorrogar los controles de producción un trimestre más y a disrupciones en la producción de Venezuela y Nigeria. El cobre (+9,3%) se ha visto favorecido por las huelgas en Chile y el mineral de hierro (+26,1%) refleja la reducción de oferta por las paradas en las minas brasileñas.

Influencia de la situación de los mercados en las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto

El fondo invierte principalmente en renta variable internacional directa o indirectamente a través de otras IIC. En determinados momentos y en función de los movimientos de partícipes se han utilizado instrumentos derivados para construir la cartera.

La gestión del fondo toma como referencia el comportamiento del índice 90% MSCI World Index Eur y 10% BofA Merrill Lynch All Euro Government Bill Index.

Los datos macro que hemos conocido durante el mes corresponden todavía a finales de 2018 mostrando debilidad en las manufacturas y una demanda interna que continúa estable con tasas de paro disminuyendo. Las economías más expuestas al ciclo global son las que están publicando peores datos afectadas por la desaceleración en China y la reducción del comercio mundial ante la incertidumbre arancelaria. Las encuestas de actividad publicadas de principios de año no cambian esta dinámica, demanda interna estable, pero manufacturas más débiles. El comportamiento de los activos ha sido igual, pero en sentido contrario al que vimos al cierre de 2018. El argumento para este cambio tan brusco se puede encontrar en la asunción de unos Bancos Centrales a nivel global dispuestos a actuar (el Banco Central Chino inyectó 114 Bln USD en el sistema en las primeras semanas de año) si la desaceleración que hasta ahora es cíclica sigue profundizándose y empieza a afectar a la demanda interna (empleo).

Tras un cierre de diciembre donde la mayoría de los activos acababan en mínimos anuales en el mes de enero asistimos a una recuperación generalizada demostrando de nuevo una elevada correlación entre el comportamiento de los mercados de renta fija y de renta variable. Todas las áreas geográficas cierran en positivo destacando especialmente el comportamiento del Equity USA y las pequeñas y medianas compañías. En USA los activos con mejor comportamiento son las acciones con un sesgo growth que también habían sido los sectores más castigados con anterioridad. Destaca el Legg Mason US Large Cap Growth y el Aberdeen Small Cap con rentabilidades del 9 y 10% respectivamente. En Europa al igual que en EE.UU destacan las medianas y pequeñas compañías y así el fondo Groupama Avenir Euro sube casi un 12%. Buen comportamiento también del resto de áreas geográficas destacando especialmente Suiza que recupera un 7% en el mes. En este periodo las divisas no influyen significativamente sobre el comportamiento de la cartera, ya que el US Dólar que es la divisa principal permanece invariado.

Durante el segundo mes del año los mensajes de los bancos centrales a nivel global y sus actuaciones han permitido que los mercados miren a través de los débiles datos de manufacturas que se están publicando y se centren en ver los primeros indicios de una recuperación que tendría que empezar en el segundo trimestre y sobre todo en la segunda parte del año. En la zona Euro la demanda interna sigue robusta y se mantiene como motor de crecimiento, mientras la creación de empleo se mantenga no habría que esperar ningún cambio en este sentido en el corto plazo. Los otros dos factores que han estado lastrando la confianza, guerra comercial y Brexit, han ido evolucionando favorablemente. La renta variable europea ha continuado con el buen comportamiento de principio de año siendo este mes las financieras junto con químicas y retail los sectores que mejor se han comportado. EE.UU. con el panorama macro más estable ha seguido subiendo destacando el buen comportamiento de las pequeñas compañías, las más favorecidas por los retrasos en las subidas de tipos.

En el mes de febrero continúa la tendencia alcista iniciada en el mes de enero con un cierre en positivo de las distintas categorías de activos que se benefician de los mensajes de los bancos centrales apuntando de nuevo a políticas expansivas ante unos datos macroeconómicos que reflejan una economía global en desaceleración. Todas las áreas geográficas salvo Emerging Markets cierran al alza destacando especialmente el comportamiento del Equity USA y por estilo de gestión de nuevo son los fondos growth lo que destacan frente a los value. En USA destaca el Aberdeen Small Cap y el Polar Capital con rentabilidades del 6% y 4,5% respectivamente. En Europa al igual que en EE. UU destacan los fondos growth con el DNCA subiendo más de un 6%. Buen comportamiento también del resto de áreas geográficas destacando especialmente Suiza que se apunta un 4% en el mes. A cierre de febrero el Eurodólar cierra en niveles de 1,1371 apreciándose un +0,68%, lo que supone una rentabilidad positiva para el fondo de +0,38%.

En marzo en la zona Euro la demanda interna sigue robusta y se mantiene como motor de crecimiento, especialmente en España y Alemania, mientras la creación de empleo se mantenga no habría que esperar sorpresas negativas del lado macro (reducciones de crecimiento e inflación por debajo del 1%). Las manufacturas siguen siendo la parte más débil de la macro global por la debilidad en el comercio internacional que no tiene visos de estabilizarse en los próximos meses. En Europa los sectores más defensivos (alimentación, consumo estable y eléctricas) han sido los que mejor se han comportado mientras los más expuestos al ciclo (materias primas, autos), expuestos a la debilidad de las manufacturas y del comercio internacional, y las financieras, por los menores tipos de interés a futuro, han lastrado el comportamiento de los índices. Las pequeñas compañías han tenido un buen comportamiento excepto en los índices en que bancos y exportadoras a China tienen más peso.

En el mes de marzo los fondos europeos tuvieron mejor comportamiento en su conjunto respecto a los americanos. Al

margen del área geográfica los fondos más ligados al crecimiento económico son los obtuvieron mayores rentabilidades, es el caso de los fondos: Comgest Growth Europe, Seilern Stryx America, Legg Mason US Large Cap y Polar Capital. Por el contrario, los fondos con mayor exposición a compañías fuera de índice han obtenido rentabilidades negativas (Trea Iberia y Aberdeen Small Cap).

La rentabilidad del fondo ha sido del 11,94%, el fondo es el único de su vocación inversora gestionado por la gestora.

Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período.

En enero aprovechamos el rally de las pequeñas empresas para realizar parte de los beneficios y reducimos peso en el Groupama Avenir Euro. A cierre de mes la exposición neta es del 85% y se mantienen posiciones abiertas en derivados sobre el S&P.

En febrero seguimos reduciendo exposición a medianas y pequeñas compañías tanto en EE.UU como en Europa. En el lado de las compras incrementamos peso en EE.UU introduciendo un nuevo fondo de equity USA que es el Heptagon Yacktman. A cierre de mes la exposición neta es del 81% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados

Durante el mes de marzo realizamos un rebalanceo de fondos americanos para posicionar la cartera algo más defensiva, reduciendo el peso en el Legg Mason US Large Cap y aumentando el peso en el Vontobel US y el Heptagon Yacktman. En Europa aumentamos el peso en el Robeco Euro Conservative. El fondo como medida de inversión ágil mantiene al final del período comprados Mini S&P (6,6%). Las garantías quedan especificadas en Bloomberg, son de 6600 Eur por contrato.

El fondo no posee ningún activo que se encuadra en el artículo 48.1.j

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

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.

En el período no han existido costes derivados del servicio de análisis.

Al final del período el fondo tiene un patrimonio de 33.857.319,77 euros.

Las subidas de los precios de todos los activos apoyados por los bancos centrales en un entorno macro, que vemos debilitándose conforme avanza el año, nos hace ser cautos para el próximo trimestre, especialmente en aquellos activos (sectores) que mejor lo han hecho. En nuestra opinión cualquier movimiento importante debería reflejarse primero en los precios de la deuda privada de más riesgo (high yield). Los próximos meses podremos calibrar cómo han afectado a los resultados los malos datos de actividad publicados y así valorar si las expectativas de crecimiento que se están poniendo en precio son realizables.

Información sobre los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio...).

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

Información sobre las políticas en relación a los derechos de voto y sobre el ejercicio de los mismos.

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.

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.

La sociedad gestora ha iniciado la imputación del coste anual derivado del servicio de análisis el 1 de abril del 2019.

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
ES0114903026 - PARTICIPACIONES TREA IBERIA EQUITY	EUR	1.430	4,22	1.346	4,59
TOTAL IIC		1.430	4,22	1.346	4,59
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.430	4,22	1.346	4,59
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
IE00B1FQCD60 - PARTICIPACIONES 16327916 Rubrics Global Fixed Income UC	USD	1.348	3,98	0	0,00
LU0278092605 - PARTICIPACIONES 190897 Vontobel Fund - US Equity	USD	1.742	5,15	1.076	3,67
IE00BWZMLG78 - PARTICIPACIONES 46290671 Odey European Focus Fund	EUR	994	2,94	960	3,27
LU0312333569 - PARTICIPACIONES 12381156 Robeco Capital Growth - Robeco	EUR	1.429	4,22	958	3,26
LU0566484704 - PARTICIPACIONES 23857546 Aberdeen Global - North Americ	USD	1.552	4,58	1.585	5,40
LU0870552998 - PARTICIPACIONES 33797251 DNCA Invest - Europe Growth	EUR	1.186	3,50	1.030	3,51
IE00B531PK96 - PARTICIPACIONES 28255837 Polar Capital North American F	USD	2.969	8,77	2.527	8,61
IE00B1ZBRP88 - PARTICIPACIONES 13039555 Seilern International Funds PL	USD	3.255	9,61	2.758	9,40
IE00B5WN3467 - PARTICIPACIONES 1455814 Comgest Growth PLC - Europe	EUR	1.451	4,29	942	3,21
LU0578148610 - PARTICIPACIONES 25691330 BL-Equities Japan	JPY	1.011	2,99	912	3,11
FR0010589325 - PARTICIPACIONES 8037543 GROUPAMA AVENIR EURO - M	EUR	1.390	4,10	1.955	6,66
IE00BVG1NY86 - PARTICIPACIONES 11818150 Legg Mason Global Funds PLC	USD	2.759	8,15	2.621	8,93
LU0133100338 - PARTICIPACIONES 7396526 TROWE PRICE-US LG CP VL-	USD	2.510	7,41	2.216	7,55
LU013268087 - PARTICIPACIONES 857092 UBAM-SWISS EQUITY-AC	CHF	1.811	5,35	1.568	5,34
IE00B3BNMF79 - PARTICIPACIONES 17332375 BMO LGM G EM MR GR IN-Y-B-AC	USD	1.110	3,28	1.001	3,41
IE00B61H9W66 - PARTICIPACIONES 41715467 HEPTA- EURO FOC EQ-IE	USD	1.998	5,90	0	0,00
TOTAL IIC		28.516	84,22	22.110	75,33
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		28.516	84,22	22.110	75,33
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		29.946	88,44	23.456	79,92

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.