

TREA CAJAMAR VALOR, FI

Nº Registro CNMV: 5125

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

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: 24/02/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice La gestión toma como referencia: 30% MSCI World EUR + 30% EMSD Index + 40% Bloomberg Barclays Euro Agg 3-5 Year Total Return.

El fondo invierte un máximo del 45% de exposición total en renta variable principalmente de emisores europeos y americanos, sin descartar otros países OCDE, en empresas de alta/media capitalización que ofrezcan altos ingresos por dividendos. Podrá invertir hasta un 15% en REITs mayoritariamente de alta capitalización. El resto en renta fija pública y privada, principalmente en emisores y mercados de países OCDE, así como en depósitos en entidades de crédito (hasta un 20%) y en instrumentos del mercado monetario no cotizados, 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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,41	1,70	2,10	0,73
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,16	0,05	0,07	-0,05

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	3.344.819,67	3.468.904,16
Nº de Partícipes	1.005	1.022
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	5000	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	32.102	9,5974
2017	28.623	10,2805
2016		
2015		

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	0,76	0,00	0,76	1,50	0,00	1,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-6,64	-5,16	0,76	-0,09	-2,21				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,73	23-10-2018	-0,85	29-05-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,49	16-10-2018	0,82	05-04-2018		

(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 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,20	4,47	2,95	4,50	4,62				
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55				
Letra Tesoro 1 año	0,30	0,39	0,27	0,34	0,16				
Benchmark VALOR FI	4,12	5,56	2,38	3,10	4,61				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,56	2,56	1,84	1,88	1,80				

(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.

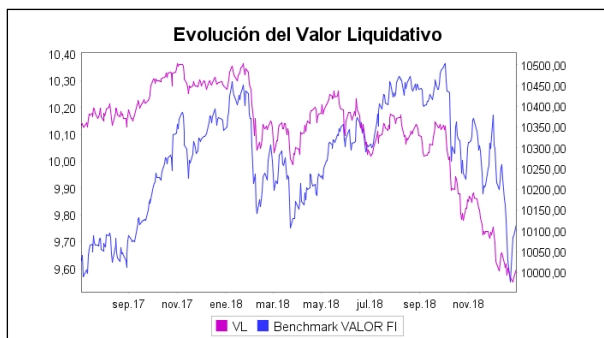
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,68	0,42	0,42	0,41	0,42	1,53			

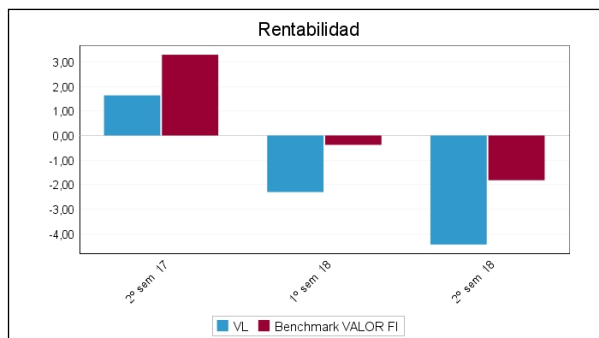
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	386.808	11.389	-0,82
Renta Fija Internacional	900.594	28.447	-1,63
Renta Fija Mixta Euro	521.584	16.562	-3,95
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	165.940	6.643	-10,28
Renta Variable Mixta Internacional	34.362	1.028	-4,44
Renta Variable Euro	72.040	4.864	-13,82
Renta Variable Internacional	30.378	1.350	-10,78
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	12.344	683	-6,59
Global	0	0	0,00
Total fondos	2.124.051	70.966	-3,35

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	27.165	84,62	32.603	93,58
* Cartera interior	3.087	9,62	3.386	9,72
* Cartera exterior	23.803	74,15	28.979	83,18
* Intereses de la cartera de inversión	274	0,85	238	0,68
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.789	14,92	1.843	5,29
(+/-) RESTO	148	0,46	394	1,13
TOTAL PATRIMONIO	32.102	100,00 %	34.840	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)	34.840	28.623	28.623	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,46	20,94	17,15	-116,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,51	-2,36	-6,90	96,47
(+) Rendimientos de gestión	-3,65	-1,47	-5,15	155,49
+ Intereses	1,48	1,21	2,69	25,83
+ Dividendos	0,20	0,69	0,88	-70,91
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,17	-1,26	-2,44	-4,55
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,38	-1,33	-6,77	314,60
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	1,19	-0,83	0,38	-246,33
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,04	0,07	0,11	-38,27
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,86	-0,89	-1,75	-1,01
- Comisión de gestión	-0,76	-0,74	-1,50	4,51
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	4,51
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,04	-0,08	13,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-74,80
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,05	-0,06	-82,90
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	32.102	34.840	32.102	

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

3. Inversiones financieras

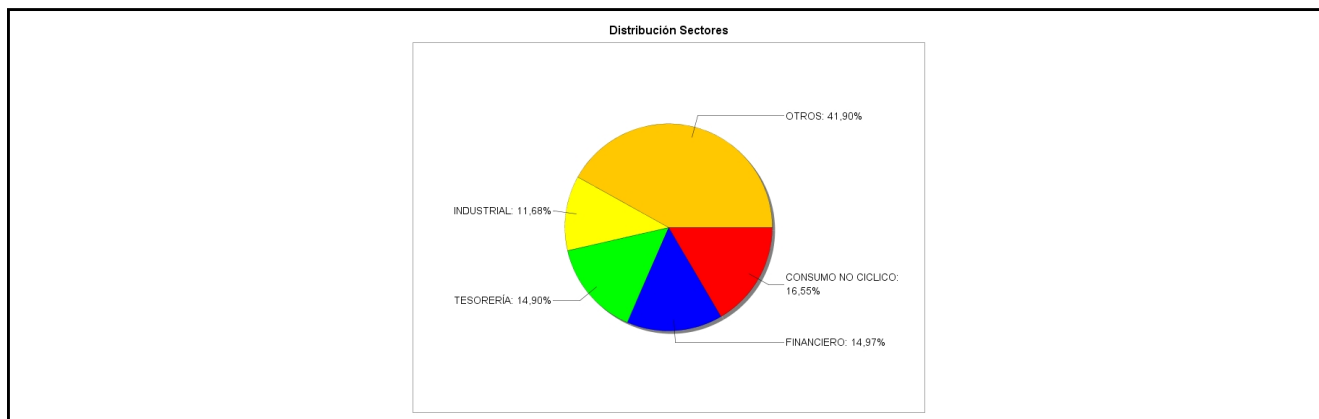
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	333	1,04	405	1,16
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	333	1,04	405	1,16
TOTAL RV COTIZADA	2.760	8,58	2.946	8,45
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	2.760	8,58	2.946	8,45
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	3.093	9,62	3.351	9,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	16.952	52,84	20.060	57,58
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	16.952	52,84	20.060	57,58
TOTAL RV COTIZADA	6.853	21,35	8.920	25,60
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	6.853	21,35	8.920	25,60
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	23.804	74,19	28.980	83,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	26.897	83,81	32.331	92,79

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
US Treasury N/B 10Y	V/ Fut. US 10 Year Note Mar 2019	520	Inversión
Total subyacente renta fija		520	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Indice SXTE 600 ¿ NRt	V/ Fut. STOXX EUROPE 600 Mar19	3.214	Inversión
DAX	V/ Fut. DAX INDEX FUTURE Mar19	2.178	Inversión
Total subyacente renta variable		5392	
EURO	C/ Fut. EUR/GBP Future March 19	1.906	Inversión
EURO	C/ Fut. EUR/USD Future March 2019	1.995	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3902	
TOTAL OBLIGACIONES		9813	

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 2.527.611,35 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 no se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 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

OPERATIVA EN DERIVADOS

Durante el periodo mantenemos comprados futuros euro/dólar (6,3%) y euro/gbp (8,0%) como medida de cobertura para reducir la exposición a dólar y libra. Durante el último trimestre del año deshicimos las posiciones de Euro-Schatz y Euro-Bobl que manteníamos como media de cobertura del riesgo de duración. Mantenemos las coberturas realizando el rollover los futuros y US10YR Note (2,7%). Como medida de inversión ágil, adquirimos futuros vendidos de Stoxx600 (9,9%) y de Dax (6,5%).

ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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

En la segunda parte del año el proceso de normalización de las políticas monetarias expansivas de los últimos años siguió su curso. En EE.UU. la reserva Federal subió tipos hasta el 2,5%, el ECB anunció el final de las compras de bonos con una subida de tipos esperada para el último trimestre de 2019 y los bancos centrales en países emergentes siguieron subiendo tipos. Este proceso de normalización puede llevarse a cabo gracias a que las economías a nivel global siguen mostrando tasas de crecimiento positivas si bien a un ritmo menor del que vimos a principios de año. Este ha sido el detonante de la volatilidad en los mercados en los últimos meses, las economías van perdiendo impulso y en los próximos trimestres tienen que enfrentarse a un entorno incierto por los cambios estructurales que pueda suponer (Brexit, políticas proteccionistas en EE.UU., elecciones Europeas en Mayo) y bancos centrales retirando parte del estímulo de los últimos

años (desde Octubre es la primera vez en la década que cada mes se reduce la liquidez en el sistema a nivel global). Los activos que primero han reflejado la incertidumbre han sido los bonos corporativos, que han visto ampliar lo que pagan "extra" frente a los bonos sin riesgo ("spread de crédito"). Pasando de mínimos de la década a principios de año hasta niveles que sólo se han visto en situaciones de stress en los últimos años (primer trimestre 2016, verano 2015). Estas ventas en la renta fija corporativa se han trasladado a la renta variable en los sectores más cíclicos (manufacturas, autos) y han provocado un aumento de la volatilidad en todos los activos.

La renta variable europea se ha dejado el 12% en la segunda parte del año concentrando las caídas en el último trimestre (Eurostoxx -12,4%, IBEX -11,73%) coincidiendo con los anuncios de la FED de subir tipos por encima del "tipo de equilibrio" (estimado en torno al 3%). A nivel global las pequeñas compañías han sido las más afectadas ante los riesgos de una desaceleración con los costes financieros aumentando (IBEX Small Caps -21,7%, US Small Caps -18,57%, France Small Caps -26,4%, Euro Small Caps -18,13%). Por geografías destaca la caída de las tecnológicas en EE.UU. que en el último trimestre (Nasdaq -18,17%) han llevado a cerrar los índices en negativo en el año (Nasdaq 2018 -4,6%). A nivel sectorial los sectores más expuestos a ciclo (materias primas -32,62%, autos -19,74%, tecnología -18,08%) y los bancos (bancos -21,45%) han sido los que han llevado a los índices a cerrar en mínimos del año. Los sectores defensivos sirvieron de refugio en el semestre (telecos +1,67% y eléctricas +0,32%).

En renta fija los bonos corporativos de más riesgo ("High Yield") han sido los más castigados (HY EE.UU. -4,75%, HY EUR -3,95%), con las caídas más importantes en los últimos tres meses del año (HY EE.UU. -6,25%, HY EUR -3,64%). Los bonos corporativos de mejor calidad ("Investment Grade") sufrieron también por la ampliación de los spreads (IG EE.UU. -1,8%, IG EUR -1,22%). Los bonos de gobierno en general sirvieron de refugio durante el período. Las negociaciones del presupuesto italiano marcaron el comportamiento de la renta fija de gobiernos periféricos y los bonos de bancos. Los spreads han mejorado desde los niveles de noviembre tras el acuerdo de los presupuestos y han permitido que la renta fija de gobiernos periféricos haya vuelto a ser activo refugio. Las materias primas han reflejado en el semestre los temores a una desaceleración más profunda de lo que está esperando el consenso en China particularmente y en el mundo en general. El cobre ha perdido -10,91% en el semestre dejándose un -20,33% en el año, el metal suele ser tomado como termómetro de la actividad industrial a nivel global. Los precios del crudo registraron caídas (Brent -30,7%) fruto de menores estimaciones de demanda pero sobre todo reflejando las dudas de que pueda seguir manteniéndose el acuerdo entre productores para limitar la producción y poder gestionar los inventarios.

Influencia de la situación de los mercados sobre el comportamiento del fondo y las decisiones de inversión adoptadas por la gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto:

Las curvas de deuda de los principales países europeos han incrementado el pendiente 2-10 años (exceptuando Alemania, -12pb): España +10pb, Portugal +17pb, Italia +28pb, Francia +5pb en una reducción del apetito por los plazos largos. En los tramos cortos (2 años) Portugal -23pb, Italia -22pb, España y Francia sin cambios. Alemania amplió 6pb. En los tramos largos (10 años), Portugal -6pb, España +9pb, Italia +6pb, Francia +4pb y Alemania -6pb hasta el 0.24%. La deuda americana 2, 5 y 10 años ha recortado 4, 23 y 18pb. El Investment Grade (Itrax Main) amplió 14pb hasta el 87pb, el Itraxx Crossover amplió 33pb hasta los 353pb, el Financiero Senior amplió 19pb hasta 109pb y el Subordinado financiero amplió 48pb hasta los 228pb. El Swap euro a 2 años se mantiene en el -0.18% mientras que el 5 y 10 años recorta -6pb hasta el 0.20% y el 0.81%. El 2º semestre del año estuvo marcado por la escena política en Italia (la rentabilidad del bono italiano a 10 años se ha cotizado en un rango entre 2.46% y 3.70% durante el semestre), las discusiones acerca del Brexit y la guerra comercial entre E.E.U.U. y China. El 2018 también ha sido el año en el que el BCE ha terminado su programa de compra de deuda pública y corporativa.

En julio, aunque la cartera de renta fija sufrió al principio del mes por las tensiones comerciales entre US y el resto del mundo y las tensiones en Alemania por la crisis migratoria, la cartera de renta fija ha funcionado excepcionalmente bien durante Julio, especialmente por la mejora del crédito, más que la mejora en deuda soberana. El Itrax Main recortó 13pb en Julio de 74 a 61pb mientras que el Crossover recortó 38pb de 320 a 282. Los sectores que más han aportado a la renta fija ha sido bancos (+6pb, principalmente apoyado por Credito Real, +2pb, y Financiera Independencia, +1pb) y Consumo Cíclico (+4pb) (con Nemark (+2pb) destacando en el sector). La deuda pública ha restado 1pb. En renta variable los

sectores que más rentabilidad aportaron fueron los de consumo, industrial y financiero. Todos los sectores aportaron rentabilidad positiva a la cartera. En términos de valores los que tuvieron un mejor comportamiento fueron Novartis, Total, NN Group, Peugeot, Arcelormittal y Swedbank. Por el lado contrario los que peor se comportaron fueron Glencore, Fresenius, Julius Baer y Talgo.

En agosto la cartera de renta fija se vio lastrada por los últimos acontecimientos en países emergentes, especialmente en Turquía con las dudas sobre la política monetaria. Así como por la situación política en Italia. Esto afectó negativamente a los soberanos que fueron el sector que más rentabilidad restó a la cartera. Otros sectores como el de comunicaciones también tuvieron un mal comportamiento debido a la exposición a Turquía o Italia. Por el lado de renta variable los sectores que peor comportamiento tuvieron fueron las materias primas, utilities, consumo cíclico y el sector industrial. Las materias primas afectadas negativamente por la situación en el comercio internacional y las políticas comerciales de aranceles de Trump. En cuanto a las utilities tuvieron un mal comportamiento las compañías eléctricas españolas. Únicamente el sector de consumo no cíclico aportó rentabilidad positiva a la cartera. Gracias a compañías como Straumann y Global Dominion que han obtenido una buena rentabilidad durante el mes.

En septiembre la rentabilidad positiva del fondo vino explicada por el buen comportamiento de la renta fija durante el mes. Los sectores que más rentabilidad aportaron fueron el de financieros (Bancos italianos, españoles y turcos), comunicaciones, (Turkcell), consumo no cíclico y soberanos de Turquía y de algunas regiones italianas. Únicamente el sector utilities restó rentabilidad a la cartera de renta fija. Por el lado de renta variable la rentabilidad se vio lastrada por el mal comportamiento del sector tecnológico (Infineon) y del sector de consumo. Las materias primas, especialmente las compañías mineras y las compañías del sector energético relacionadas con el petróleo aportaron rentabilidad positiva a la cartera. Dentro de lo posible, normalmente habíamos operado en los plazos más cortos que nos permitía el mandato, pero desde la implementación del QE por el BCE, estamos empezando a posicionarnos en plazos más largos siguiendo buscando más valor en el diferencial de crédito que en la curva de tipos. Se ha tenido en cuenta la liquidez en el mercado secundario de las emisiones en las que se invertía.

En octubre la cartera de renta fija aportó rentabilidad positiva. El sector que mayor rentabilidad aportó fue el de consumo no cíclico. Los bonos de emergentes aportaron rentabilidad positiva, especialmente en los sectores energéticos y soberanos. Por el lado negativo, únicamente el sector financiero (España) y el sector de consumo cíclico restaron rentabilidad. La rentabilidad negativa del fondo se explica principalmente por el mal comportamiento de la renta variable durante el mes. Lastrada por las compañías cíclicas, especialmente el sector del automóvil y compañías industriales y de materias básicas. En renta variable todos los sectores han restado rentabilidad. Por países los que tuvieron un peor comportamiento fueron Francia y España.

En noviembre la cartera de renta fija aportó rentabilidad positiva. En renta fija los sectores que más rentabilidad restaron fueron el financiero y asegurador (banca española e inglesa), el de consumo no cíclico (alimentación) y el de consumo cíclico (automóviles). Por el lado positivo, únicamente el sector de gobiernos aportó rentabilidad gracias al buen comportamiento de la deuda pública de las regiones italianas y algún país emergente. En renta variable los sectores que lastraron la rentabilidad fueron el de materias primas (especialmente sector acerero), consumo cíclico (automóviles) y el sector energético debido a la caída del precio del petróleo. Los sectores defensivos fueron los que mejor se han comportado durante el mes, siendo los sectores de comunicaciones, utilities y consumo no cíclico los que más rentabilidad han aportado a la cartera.

En diciembre la rentabilidad negativa del fondo se explica principalmente por la renta variable. Los sectores que peor comportamiento tuvieron fueron el de consumo no cíclico (alimentación y farmacéutico), el industrial, el asegurador, y el sector de consumo cíclico, especialmente el relacionado con el sector del automóvil. Por el lado positivo, únicamente las compañías eléctricas aportaron rentabilidad positiva. En renta fija la deuda italiana fue los que más rentabilidad aportó a la cartera, seguido del sector de telecomunicaciones y de materias básicas. Por el lado negativo el sector financiero español y el sector asegurador fueron los que peor comportamiento tuvieron durante el mes.

Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período:

En cuanto a la política de inversión, el fondo mantendrá sus posiciones mayoritariamente en acciones del MSCI World Eur.

En julio en renta fija redujimos la duración vendiendo bonos largos (CAMFER 2030). En renta variable iniciamos la venta de la posición en Dometic. Se vendió toda la posición en Julius Baer, reducimos el peso en financieros europeos y españoles. Compramos Peugeot, SBMO Offshore, Semapa y Prysmian. Por el lado de la renta variable española incrementamos el peso en compañías cuyos fundamentales siguen siendo positivos (Ence, Miquel y Costas, CAF, Ercros, Red Eléctrica).

En agosto en renta fija la operativa se ha visto afectada por la poca liquidez característica del mes de agosto que dificulta la operativa a niveles razonables. En este contexto, reducimos la exposición a Rusia por riesgo político/regulatorio vendiendo HCDNDA 2023 (aeropuerto de Moscú). Compramos bonos de NOGLN, una compañía de oil&gas que tras la publicación de resultados pensamos que se encuentra infravalorada. Por el lado de la operativa en España y Portugal hemos incrementado el peso en Cie Automotive, Dominion y Gestamp y comprado Caixabank, Navigator y Dia. Por el lado de las ventas, hemos reducido inversión en ACS, Altri, CAF y hemos deshecho toda la posición en Almirall, Merlín y Ence. Por el lado de la cartera europea incrementamos el peso en el sector de automoción (CIE Automotive y Peugeot). Construimos una posición en Vopak. Por el lado de las ventas, vendimos la posición en Dometic y fuimos vendiendo progresivamente Straumann, tras agotarse el recorrido al alza y cotizar cerca ya de nuestro precio objetivo.

En septiembre en renta fija durante el mes no se han realizado cambios significativos en la cartera. El principio del mes se caracterizó por la iliquidez en el mercado que dificultaba la operativa a niveles razonables. En renta variable por el lado de la operativa en España y Portugal hemos incrementado el peso en Telepizza, Navigator, Dominion, Repsol, Acerinox, Telefónica, Caixabank, Liberbank y Gestamp. Se ha empezado a construir una posición en BBVA. Deshicimos toda la posición en Merlín, Ence y Mapfre y se ha reducido la inversión en Euskaltel, Gamesa, Ercros, BCP, Talgo, CAF, IAG, Prosegur Cash. Por el lado de la cartera europea incrementamos el peso en el sector de automoción (Valeo) y de materias primas.

En octubre en renta variable por el lado de la operativa en España y Portugal hemos incrementado el peso en Telefónica, Semapa, Dominion, Altri Ezentis, Cellnex, Lar, Altri y NOS. Por el lado de las ventas, hemos reducido inversión en CAF, Caixabank, BCP, Iberdrola, Prisa y Corticeira Amorim. Por el lado de la cartera europea se eliminó la posición en Arcelormittal, disminuimos el peso en Schindler, Royal Dutch y Vinvi. Incrementamos el peso en compañías en las que ya estábamos invertidos aprovechando las caídas de los mercados como Grifos, SBM offshore, BW LPG, Danone y Faurecia.

En noviembre realizamos cambios en la cartera para reducir la duración, vendiendo bonos largos y comprando los bonos cortos de las mismas compañías. Realizamos compras del sector financiero español (Cajamar y Banco de Santander) por la atractiva yield que ofrece respecto a comparables. Se redujo el peso en High Yield mediante la venta de Antolin.

En renta variable aprovechamos las caídas del mercado para realizar compras en compañías con excelente cuenta de resultados. En España lo más destacado fueron las compras de Telefónica, Grifols, Masmóvil, Miquel y Costas, Gestamp, ACS, Semapa y Mapfre. Se han rebajado posiciones en EDP Renovables y Sacyr y Arcelormittal. En Europa se ha incrementado la exposición al sector industrial y a algunos sectores más defensivos (Salud, Consumo básico). Realizamos ventas de Shindler, Henkel y Asthead Group.

En diciembre realizamos algunos cambios en la cartera vendiendo valores cíclicos y otros valores que habían funcionado bien para hacer caja. Las principales ventas fueron Vinci, STMicroelectronics, Unilever, Fresenius y Basf. Aprovechamos las caídas de mercado para realizar compras en compañías con baja volatilidad en sus beneficios y más estables como por ejemplo Danone. En España incrementamos ligeramente el peso en Merlín, Almirall, Mas Móvil y Repsol y rebajamos la posición en Acerinox. Realizamos un cambio vendiendo Caixabank y comprando Bankinter. En renta fija reducimos la exposición a Italia y España mediante la venta de bonos del sector financiero. Incrementamos nuestra exposición a High Yield con compras de bonos como por ejemplo Grifols.

Durante el periodo mantenemos comprados futuros euro/dólar (6,3%) y euro/gbp (8,0%) como medida de cobertura para reducir la exposición a dólar y libra. Durante el último trimestre del año deshicimos las posiciones de Euro-Schatz y Euro-Bobl que manteníamos como media de cobertura del riesgo de duración. Mantenemos las coberturas realizando el rollover los futuros y US10YR Note (2,7%). Como medida de inversión ágil, adquirimos futuros vendidos de Stoxx600 (9,9%) y de Dax (6,5%). Las garantías, quedan especificadas para cada tipo de contrato en Bloomberg siendo para el contrato EUR/USD son de 2530 USD por contrato y para el contrato EUR/GBP de 3685 GBP. Para los futuros de US10YR Note son de 1265 USD. Para los futuros de Stoxx600 son de 1076,328 Eur y para los futuros de Dax son de 19619 Eur.

Al final del periodo la duración de la cartera de renta fija es de 2,05 años y la YTM (tasa de rentabilidad interna de la cartera al vencimiento de los bonos) es de 3,25%.

Al final del periodo el patrimonio del fondo es de 32.101.636,73 euros.

El fondo no posee en su cartera ningún estructurado.

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.

El fondo no realiza préstamos de valores. En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

Respecto al riesgo asumido por el fondo, la volatilidad histórica del fondo del período fue de 4.47% frente al 2.95% del periodo anterior y el VAR histórico de 2.40% frente al 1.84% del periodo anterior.

2019 empieza con las mismas incertidumbres con las que hemos estado la última parte de 2018:

- Inestabilidad comercial China-EE.UU-Europa.
- Incertidumbre en la política de tipos por parte de los bancos centrales (sobre todo la Fed).
- Desaceleración económica a nivel global.
- Posibles sobresaltos políticos en España, Italia, EE.UU, etc.
- Impacto que todo lo anterior tendrá en la cuenta de resultados de las empresas.

Con todo, la salida de dinero de los fondos de renta variable en la última parte de 2018 ha alcanzado niveles récord, no vistos desde 2008. Y eso se ha notado en la evolución de los mercados, con caídas especialmente virulentas en el segmento de las pequeñas y medianas.

Nuestro punto de vista es que gran parte de las incertidumbres mentadas anteriormente las ha recogido ya el mercado. En la medida en que estas se vayan disipando o diluyendo, un buen puñado de valores deberían tener una reacción positiva.

Con todo, prevemos un mercado bastante volátil, en el que un porcentaje importante de la gestión deberá ser táctica.

En cuanto al riesgo de tipos de interés: Es previsible que el Banco Central Europeo mantenga bajos los tipos de interés hasta finales de 2019 tras haber terminado el programa de compra de activos iniciado en 2015. En cambio, se espera que la Reserva Federal continúe su programa de normalización monetaria, aunque de una forma más cauta que durante 2018. Las próximas subidas de tipos de la FED serán más data-dependientes

Respecto al riesgo de crédito: Pensamos que tanto en Europa como en Estados Unidos, la venta de crédito durante 2018 ha sido excesiva y la ampliación de los spreads de crédito podrían ser una buena oportunidad de compra. El carry (incrementado gracias a la ampliación de spreads) ayudará a compensar futuras ampliaciones de los spreads de crédito.

En cuanto a riesgo de activos: procuramos tener una cartera relativamente diversificada para disminuir el riesgo de crédito. La diversificación se realiza tanto geográficamente, sectorialmente, por categorías de activos, por rating y por grado de

subordinación.

El Fondo está claramente expuesto a los riesgos relacionados con los mercados de renta fija, riesgos que incluyen aspectos técnicos de los mercados, debilidades macro, temas de gobierno corporativo, y la falta de liquidez en condiciones de mercado adversas. El Fondo intenta mitigar estos riesgos con ciertas técnicas de coberturas y el uso de posiciones en efectivo, pero no puede eliminarlos.

A nivel de gestión, nuestro análisis y seguimiento del riesgo de crédito se realiza de forma individual por cada uno de los emisores. Además del riesgo de crédito extraído del análisis a nivel financiero/económico de la compañía/país se analizan los folletos de los bonos para entender las condiciones específicas de cada uno de los activos, siendo los ratings de las agencias crediticias un elemento más pero nunca condición única y/o suficiente para la realización de una inversión.

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 basa en los siguientes criterios:

Tanto si el emisor de dichos valores es una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 18 meses y dicha participación sea igual o superior al 5% del capital de la sociedad participada,

se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

Tanto si el emisor de dichos valores es una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 18 meses y/o dicha participación sea inferior al 5% 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.

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

La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal durante el ejercicio se desglosa en remuneración fija por importe de 4.642.029,52 y variable por un importe de 1.158.044,30, siendo el número total de beneficiarios de 88, de los cuales 48 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 2 y de 28 el de los empleados que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo, bien de la IICs gestionadas por la Gestora, bien de la propia entidad Gestora, ascendiendo la remuneración del primero a 754.087,39 como parte fija y 400.000 como

remuneración variable, recibiendo los segundos 1.965.613,97 como remuneración fija y 337.500 como remuneración variable.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0282103003 - RENTA FIJA[307016 UNIVERSIDAD DE VALENCIA]6,60 2022-12-15	EUR	0	0,00	69	0,20
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	69	0,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0376156016 - BONO 20308258 SA DE OBRAS SERVICIOS 6,00 2022-07-24	EUR	100	0,31	0	0,00
ES0211839206 - RENTA FIJA 201814 AUTOPISTA DEL ATLAN CESA 4,75 2020-04-01	EUR	128	0,40	128	0,37
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		228	0,71	128	0,37
ES0305039002 - RENTA FIJA 33944765 AUDAX ENERGIA 5,75 2019-07-29	EUR	106	0,33	106	0,30
ES0376156008 - RENTA FIJA 20308258 SA DE OBRAS SERVICIOS 7,50 2018-12-19	EUR	0	0,00	102	0,29
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		106	0,33	208	0,59
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		333	1,04	405	1,16
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		333	1,04	405	1,16
ES06735169D7 - DERECHOS 101254 Repsol SA	EUR	2	0,01	0	0,00
ES0184696104 - ACCIONES 12169317 Masmovil Ibercom SA	EUR	60	0,19	0	0,00
ES0119037010 - ACCIONES 11714523 Clinica Baviera SA	EUR	14	0,04	0	0,00
ES06670509D1 - DERECHOS 117825 ACS Actividades de Construccio	EUR	0	0,00	3	0,01
ES06828709D8 - DERECHOS 115759 Sacyr SA	EUR	0	0,00	2	0,01
ES06735169C9 - DERECHOS 101254 Repsol SA	EUR	0	0,00	3	0,01
ES0105229001 - ACCIONES 52034940 Prosegur Cash SA	EUR	54	0,17	83	0,24
ES0147561015 - ACCIONES 307576 Iberpapel Gestion SA	EUR	82	0,25	58	0,17
ES0125140A14 - ACCIONES 127088 ERCROS SA	EUR	34	0,11	51	0,15
ES0110944172 - ACCIONES 10781846 Quabit Inmobiliaria SA	EUR	48	0,15	68	0,19
ES0105287009 - ACCIONES 54837999 AEDAS HOMES SAU	EUR	55	0,17	61	0,17
ES0172708234 - ACCIONES 119144 GRUPO EZENTIS SA	EUR	27	0,08	22	0,06
ES0173365018 - ACCIONES 9325099 RENTA CORP REAL ESTATE SA	EUR	56	0,17	55	0,16
LU1598757687 - ACCIONES 225547 ARCELORMITTAL	EUR	0	0,00	23	0,06
ES0105223004 - ACCIONES 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	76	0,24	66	0,19
ES0168561019 - ACCIONES 328380 PAPELES Y CARTONES-RTS	EUR	0	0,00	102	0,29
ES0183746314 - ACCIONES 127194 Vidrala SA	EUR	84	0,26	0	0,00
ES0121975009 - ACCIONES 117393 CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	EUR	52	0,16	105	0,30
ES0126501131 - ACCIONES 307675 NMAS1 DINAMIA SA	EUR	33	0,10	38	0,11
ES0105062022 - ACCIONES 40890385 NBI BEARINGS EUROPE SA	EUR	5	0,01	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES 30192880 GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	74	0,23	12	0,03
ES0105128005 - ACCIONES 11399605 TELEPIZZA GROUP SA	EUR	103	0,32	84	0,24
ES0117160111 - ACCIONES 127078 CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	34	0,11	25	0,07
ES0173093024 - ACCIONES 217484 RED ELECTRICA DE ESPANA	EUR	56	0,17	70	0,20
ES0105066007 - ACCIONES 45129498 CELLNEX TELECOM SA	EUR	0	0,00	0	0,00
ES0175438003 - ACCIONES 127168 PROSEGUR CIA DE SEGURIDA	EUR	62	0,19	0	0,00
ES0164180012 - ACCIONES 191366 Miquel y Costas & Miquel SA	EUR	63	0,20	66	0,19
ES0143416115 - ACCIONES 1725016 SIEMENS GAMESA RENEWABLE EN	EUR	0	0,00	36	0,10
ES0122060314 - ACCIONES 117508 FCC	EUR	132	0,41	124	0,36
ES0142090317 - ACCIONES 127160 OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	0	0,00	33	0,09
ES0105015012 - ACCIONES 39035444 LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIM	EUR	73	0,23	51	0,15
ES0125220311 - ACCIONES 117406 ACCIONA SA	EUR	0	0,00	64	0,18
ES0177542018 - ACCIONES 100226 International Consolidated Air	EUR	0	0,00	231	0,66
ES0116920333 - ACCIONES 215485 GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	80	0,25	56	0,16
ES0178430E18 - ACCIONES 101450 TELEFONICA SA	EUR	104	0,32	0	0,00
ES0105075008 - ACCIONES 974613 EUSKALTEL SA	EUR	0	0,00	65	0,19
ES0105025003 - ACCIONES 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	59	0,18	69	0,20
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	34	0,11	209	0,60
ES0105630315 - ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	186	0,58	95	0,27
ES0182870214 - ACCIONES 115759 Sacyr SA	EUR	37	0,11	103	0,30
ES0167050915 - ACCIONES 117825 ACS Actividades de Construccio	EUR	90	0,28	108	0,31
ES0144580Y14 - ACCIONES 115724 Iberdrola SA	EUR	105	0,33	73	0,21
ES0118594417 - ACCIONES 127061 INDRA SISTEMAS SA	EUR	0	0,00	20	0,06
ES0132945017 - ACCIONES 127093 TUBACEX SA	EUR	58	0,18	65	0,19
ES0132105018 - ACCIONES 127005 ACERINOX SA	EUR	124	0,39	101	0,29
ES0173516115 - ACCIONES 101254 Repsol SA	EUR	72	0,23	98	0,28
ES0176252718 - ACCIONES 191285 MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	41	0,13	0	0,00
ES0168675090 - ACCIONES 26559408 LIBERBANK SA	EUR	65	0,20	61	0,17
ES0105065009 - ACCIONES 45395043 TALGO SA	EUR	83	0,26	105	0,30
ES0157097017 - ACCIONES 11533050 Almirall SA	EUR	48	0,15	0	0,00
ES0171996087 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	112	0,35	67	0,19
ES0124244E34 - ACCIONES 127079 MAPFRE SA	EUR	30	0,09	85	0,24
ES0148396007 - ACCIONES 233954 INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	48	0,15	0	0,00
ES0130625512 - ACCIONES 119131 ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	EUR	0	0,00	34	0,10

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	49	0,15	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.760	8,58	2.946	8,45
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		2.760	8,58	2.946	8,45
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		3.093	9,62	3.351	9,61
XS1892247963 - BONO 801734 AFRICAN EXPORT-IMPORT BA 5,25 2023-10-11	USD	262	0,82	0	0,00
XS1814962582 - BONO 878594 EXPORT CREDIT BANK OF TU 6,13 2024-05-03	USD	160	0,50	159	0,46
XS1810775145 - BONO 311538 REPUBLIC OF INDONESIA 1,75 2025-04-24	EUR	0	0,00	196	0,56
XS1731657497 - RENTA FIJA 305031 REGION OF LAZIO 3,09 2043-03-31	EUR	179	0,56	183	0,53
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		602	1,88	538	1,55
XS0808632250 - RENTA FIJA 159718 TURKIYE IS BANKASI A.S 3,75 2018-10-10	USD	0	0,00	171	0,49
XS0774764152 - RENTA FIJA 878594 EXPORT CREDIT BANK OF TU 5,88 2019-04-24	USD	180	0,56	175	0,50
XS0998947500 - RENTA FIJA 15410275 EASTERN & SOUTHERN AFRIC 2018-12-06	USD	0	0,00	179	0,51
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		180	0,56	525	1,50
US71647NAV10 - BONO 32751629 PETROBRAS GLOBAL FINANCE 5,30 2025-01-27	USD	209	0,65	0	0,00
NO0010823347 - BONO 125026 DNO ASA 8,75 2021-05-31	USD	172	0,53	172	0,49
XS1814065345 - BONO 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA 3,25 2021-04-30	EUR	180	0,56	191	0,55
USN6945AAK36 - BONO 32751629 PETROBRAS GLOBAL FINANCE 6,00 2028-01-27	USD	0	0,00	156	0,45
XS1812087598 - BONO 9555372 GRUPO-ANTOLIN IRAUSA SA 3,38 2021-04-30	EUR	0	0,00	184	0,53
USG84393AC49 - BONO 17971770 STAR ENERGY GEOTHERMAL 6,75 2026-04-24	USD	233	0,73	228	0,65
USP4949BAN49 - BONO 117565 GRUPO BIMBO SAB DE CV 5,95 2023-04-17	USD	170	0,53	170	0,49
XS1803215869 - BONO 381912 TURKCELL ILETISIM HIZMET 5,80 2028-01-11	USD	226	0,70	233	0,67
XS1713469911 - BONO 59372848 MHP LUX SA 6,95 2026-04-03	USD	151	0,47	161	0,46
XS1794209459 - BONO 38927863 PAPREC HOLDING SA 4,00 2021-03-31	EUR	0	0,00	198	0,57
USP94461AE36 - RENTA FIJA 7703675 UNIFIN FINANCIERA SA DE J 7,38 2022-02-12	USD	185	0,58	197	0,57
XS1772800204 - RENTA FIJA 52326132 DME AIRPORT DAC 5,08 2023-02-15	USD	0	0,00	252	0,72
FR0013318102 - RENTA FIJA 1448212 ELIS SA 2,88 2025-11-15	EUR	293	0,91	295	0,85
XS1758723883 - RENTA FIJA 115267 CROWN EURO HOLDINGS SA 2,88 2025-08-01	EUR	290	0,90	285	0,82
USL48008AA19 - RENTA FIJA 58702087 HIDROVIAS INT FIN SARL 5,95 2022-01-24	USD	159	0,49	154	0,44
USG5825AAB82 - RENTA FIJA 53090701 MARB BONDCO PLC 6,88 2021-01-19	USD	160	0,50	162	0,47
USP71340AC09 - RENTA FIJA 1414460 NEMAK SAB DE CV 4,75 2021-01-23	USD	162	0,51	162	0,46
USL79090AA13 - RENTA FIJA 52441668 RUMO LUXEMBOURG SARL 7,38 2021-02-09	USD	185	0,58	175	0,50
XS1751117604 - RENTA FIJA 38738010 PUMA INTERNATIONAL FINAN 5,00 2021-01-24	USD	136	0,42	153	0,44
PTMENUM0009 - RENTA FIJA 162853 MOTA ENGLI SGPS SA 4,00 2023-01-04	EUR	99	0,31	103	0,30
XS1733958927 - RENTA FIJA 42764280 PRO-GEST SPA 3,25 2020-12-15	EUR	90	0,28	95	0,27
XS1731882186 - RENTA FIJA 56540187 ROADSTER FINANCE DAC 1,63 2024-12-09	EUR	96	0,30	98	0,28
XS1598757760 - RENTA FIJA 10550128 GRIFOLS SA 3,20 2020-05-01	EUR	493	1,54	295	0,85
PTBCPWOM0034 - RENTA FIJA 100157 Banco Comercial Portugues SA 4,50 2022-12-07	EUR	185	0,58	188	0,54
XS1492458044 - RENTA FIJA 101028 MYLAN NV 3,13 2028-08-22	EUR	0	0,00	316	0,91
XS1731106347 - RENTA FIJA 117341 CEMEX SAB DE CV 2,75 2020-12-05	EUR	186	0,58	194	0,56
USP32457AB27 - RENTA FIJA 239334 CREDITO REAL SAB DE CV 9,13 2027-11-29	USD	391	1,22	399	1,15
XS1598243142 - RENTA FIJA 9555372 GRUPO-ANTOLIN IRAUSA SA 3,25 2020-04-30	EUR	0	0,00	195	0,56
XS0997355036 - RENTA FIJA 9579320 RAIFFEISEN BANK INTL 5,88 2023-11-27	EUR	227	0,71	230	0,66
USP0606PAC97 - RENTA FIJA 384435 AXTEL SAB DE CV 6,38 2020-11-14	USD	330	1,03	322	0,92
XS1209185161 - RENTA FIJA 115737 TELECOM ITALIA SPA 1,13 2022-03-26	EUR	564	1,76	572	1,64
XS1716927766 - RENTA FIJA 56156366 FERROVIAL NL BV 2,12 2023-05-14	EUR	0	0,00	181	0,52
XS1716833352 - RENTA FIJA 11583006 REXEL SA 2,13 2020-12-15	EUR	0	0,00	189	0,54
XS1639097747 - RENTA FIJA 7602835 BANCA FARMAFACTORING SPA 2,00 2022-06-29	EUR	279	0,87	296	0,85
XS1577948174 - RENTA FIJA 55455321 ARENA LUX FIN SARL 2,88 2020-11-01	EUR	449	1,40	446	1,28
XS1696459731 - RENTA FIJA 1491106 ICCREA BANCA SPA 1,50 2022-10-11	EUR	0	0,00	193	0,55
PTMENROM0004 - RENTA FIJA 162853 MOTA ENGLI SGPS SA 3,90 2020-02-03	EUR	108	0,34	109	0,31
PTJLLCOM0009 - RENTA FIJA 10954690 JOSE DE MELLO SAUDE 4,00 2023-09-28	EUR	206	0,64	203	0,58

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1691349952 - RENTA FIJA 21301557 NORTEGAS ENERGIA DISTR 2,07 2027-06-28	EUR	195	0,61	200	0,57
USN6945AAJ62 - RENTA FIJA 32751629 PETROBRAS GLOBAL FINANCE 5,30 2025-01-27	USD	0	0,00	199	0,57
FR0010804500 - RENTA FIJA 51396151 NEW AREVA HOLDING SA 4,88 2024-09-23	EUR	708	2,20	743	2,13
XS1577950402 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,22 2024-06-19	USD	164	0,51	160	0,46
USA9890AAA81 - RENTA FIJA 43421279 SUZANO AUSTRIA GMBH 5,75 2026-07-14	USD	359	1,12	347	1,00
USP4173SAF13 - RENTA FIJA 10616121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00 2021-07-19	USD	253	0,79	289	0,83
XS1551347393 - RENTA FIJA 25207641 JAGUAR LAND ROVER AUTOMOJ 2,20 2024-01-15	EUR	0	0,00	196	0,56
USN54468AF52 - RENTA FIJA 25170528 MARFRIG HOLDING EUROPE B 8,00 2023-06-08	USD	175	0,55	174	0,50
XS1625994022 - RENTA FIJA Vimpelcom Ltd. 3,95 2021-03-16	USD	170	0,53	167	0,48
XS1626771791 - RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 7,75 2027-06-07	EUR	887	2,76	779	2,24
USL6401PAF01 - RENTA FIJA 29080791 MINERVA LUXEMBOURG SA 6,50 2026-09-20	USD	325	1,01	314	0,90
XS1059385861 - RENTA FIJA 117406 ACCIONA SA 5,55 2024-04-29	EUR	0	0,00	112	0,32
USG1315RAD38 - RENTA FIJA 14828545 BRASKEM FINANCE LTD 5,75 2021-04-15	USD	184	0,57	180	0,52
XS1577965004 - RENTA FIJA 11269688 MHP SE 7,75 2024-05-10	USD	163	0,51	173	0,50
XS1533916299 - RENTA FIJA 1414460 NEMAK SAB DE CV 3,25 2021-03-15	EUR	496	1,54	502	1,44
XS1568875444 - RENTA FIJA 143123 PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	200	0,62	204	0,59
XS1224710399 - BONO 7566439 GAS NATURAL FENOSA FINAN 3,38 2024-04-24	EUR	194	0,61	198	0,57
XS1576037284 - RENTA FIJA 126333 TURKIYE GARANTI BANKASI 5,88 2023-03-16	USD	165	0,52	163	0,47
XS1571293684 - RENTA FIJA 115705 ERICSSON LM-B SHS 1,88 2024-03-01	EUR	99	0,31	98	0,28
NL0000120889 - RENTA FIJA 100012 AEGON NV 4,26 2021-03-04	EUR	282	0,88	379	1,09
XS1562623584 - RENTA FIJA 159141 SIGMA ALIMENTOS SA 2,63 2024-02-07	EUR	101	0,32	104	0,30
XS1405778041 - RENTA FIJA 17826518 BULGARIAN ENERGY HLD 4,88 2021-08-02	EUR	221	0,69	220	0,63
XS1492457665 - RENTA FIJA 101028 MYLAN NV 2,25 2024-09-22	EUR	300	0,93	0	0,00
XS1512736379 - RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 9,00 2021-11-03	EUR	195	0,61	202	0,58
XS1497527736 - RENTA FIJA 127076 NH HOTEL GROUP SA 3,75 2019-10-01	EUR	0	0,00	213	0,61
XS1350670839 - RENTA FIJA 905643 BANQUE OUEST AFRICAINE D 5,50 2021-05-06	USD	182	0,57	178	0,51
XS1169199152 - RENTA FIJA 20308646 HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	EUR	209	0,65	0	0,00
PTCFPBOM0001 - RENTA FIJA 201623 CP COMBOIOS DE PORTUGAL 5,70 2030-03-05	EUR	654	2,04	1.052	3,02
XS1028942354 - RENTA FIJA 9138228 ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-09-23	EUR	104	0,32	0	0,00
XS0927634807 - RENTA FIJA 159717 TURK SISE VE CAM FABRIKA 4,25 2020-05-09	USD	341	1,06	335	0,96
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		13.939	43,45	16.033	46,03
USG91235AB05 - BONO 112431 TULLOW OIL PLC 6,25 2019-04-15	USD	250	0,78	251	0,72
USG27649AE55 - RENTA FIJA 9892074 DIGICEL LIMITED 6,00 2019-04-15	USD	224	0,70	231	0,66
XS1043535092 - RENTA FIJA BANCO SANTANDER 6,25 2019-03-12	EUR	195	0,61	311	0,89
XS1491985476 - RENTA FIJA 31433566 EDREAMS ODIGEO SL 8,50 2018-06-01	EUR	0	0,00	104	0,30
NO0010814189 - RENTA FIJA 48938573 SL BIDCO BV 5,50 2020-02-06	EUR	192	0,60	201	0,58
DE000HSH4VK9 - RENTA FIJA 8137275 HSH NORDBANK AG 1,50 2020-06-18	EUR	0	0,00	204	0,58
USN64884AB02 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 8,00 2019-07-25	USD	111	0,35	0	0,00
NO0010795602 - RENTA FIJA 13728272 NOVA AUSTRAL SA 8,25 2019-05-26	USD	117	0,36	121	0,35
XS1165340883 - RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2019-02-10	USD	348	1,08	337	0,97
USG7028AAB91 - RENTA FIJA 45399687 PETRA DIAMONDS US TREAS 7,25 2019-05-01	USD	159	0,49	162	0,46
USP989MJAU54 - RENTA FIJA 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 2018-12-19	USD	0	0,00	262	0,75
FR0010239319 - RENTA FIJA 162706 BGL BNP PARIBAS SA 4,88 2019-10-17	EUR	159	0,49	156	0,45
XS1497527736 - RENTA FIJA 127076 NH HOTEL GROUP SA 3,75 2019-10-01	EUR	191	0,60	0	0,00
XS1409497283 - RENTA FIJA 35197826 GESTAMP FUND LUX SA 3,50 2019-05-15	EUR	102	0,32	104	0,30
XS1054932154 - RENTA FIJA 39841686 ALPHA STAR HOLDING LTD 4,97 2019-04-09	USD	0	0,00	345	0,99
XS1063442484 - RENTA FIJA 159625 QNB FINANSBANK AS TURKEY 6,25 2019-04-30	USD	181	0,57	176	0,50
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.230	6,95	2.964	8,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		16.952	52,84	20.060	57,58
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		16.952	52,84	20.060	57,58
CH0002168083 - ACCIONES 342450 Panalpina Weltransport Holdin	CHF	104	0,33	0	0,00
BMG173841013 - ACCIONES 37956759 BW LPG Ltd	NOK	38	0,12	0	0,00
PTPT10AM0006 - ACCIONES 162877 Navigator Co SA/The	EUR	79	0,25	0	0,00
PTZON0AM0006 - ACCIONES 866832 NOS SGPS	EUR	103	0,32	59	0,17
PTSEM0AM0004 - ACCIONES 169843 Semapa-Sociedade de Investimen	EUR	74	0,23	65	0,19
ES0127797019 - ACCIONES 14433890 EDP Renovaveis SA	EUR	31	0,10	63	0,18
NL0009432491 - ACCIONES 328053 VOPAK	EUR	290	0,90	0	0,00
DE0005545503 - ACCIONES 328096 1&1 Drillisch AG	EUR	0	0,00	52	0,15
CH0025751329 - ACCIONES 117746 LOGITECH INTERNATIONAL-REG	CHF	0	0,00	113	0,32
SE0000114837 - ACCIONES 115783 Trelleborg AB	SEK	179	0,56	192	0,55
FR0000121501 - ACCIONES 115469 Peugeot SA	EUR	249	0,78	0	0,00
CH0198251305 - ACCIONES 32947065 COCA-COLA HBC AG-DI	GBP	0	0,00	183	0,53
NL0010773842 - ACCIONES 39780127 NN GROUP NV	EUR	202	0,63	218	0,63
PTBCPOAM0015 - ACCIONES 100157 Banco Comercial Portugues SA	EUR	0	0,00	90	0,26
LU1598757687 - ACCIONES 225547 ARCELORMITTAL	EUR	0	0,00	177	0,51
PTALTOAE0002 - ACCIONES 9490279 ALTRI SGPS SA	EUR	48	0,15	74	0,21
GB00B1CRLC47 - ACCIONES 12096090 MONDI PLC	GBP	0	0,00	92	0,26
CH0024638196 - ACCIONES 117944 SCHINDLER HOLDING-PART CERT	CHF	0	0,00	188	0,54
DE000A1ML7J1 - ACCIONES 8372862 VONOVIA SE	EUR	0	0,00	248	0,71
FR0000124570 - ACCIONES 115294 PLASTIC OMNIUM	EUR	137	0,43	192	0,55
CH0102484968 - ACCIONES 17149777 JULIUS BAER GROUP LTD	CHF	0	0,00	161	0,46
SE0007691613 - ACCIONES 24837643 DOMETIC GROUP AB	SEK	0	0,00	139	0,40
GB0008782301 - ACCIONES 112364 TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	0	0,00	2	0,00
GB0000536739 - ACCIONES 111124 ASHTEAD GROUP PLC	GBP	0	0,00	203	0,58
CH0012280076 - ACCIONES 328110 STRAUMANN HOLDING AG-REG	CHF	0	0,00	181	0,52
DE000TUAG000 - ACCIONES 115748 TUI AG-DI	EUR	0	0,00	183	0,52
IE0003864109 - ACCIONES 111669 GREENCORE GROUP PLC	GBP	87	0,27	0	0,00
PTCOROAE0006 - ACCIONES 128761 CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	45	0,14	67	0,19
GB0005603997 - ACCIONES 111854 LEGAL & GENERAL GROUP PLC	GBP	0	0,00	104	0,30
FR0000044448 - ACCIONES 1729045 NEXANS SA	EUR	0	0,00	86	0,25
BE0974293251 - ACCIONES 50856480 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	407	1,27	290	0,83
FR0013176526 - ACCIONES 115556 VALEO SA	EUR	235	0,73	0	0,00
FR0000051807 - ACCIONES 117902 TELEPERFORMANCE	EUR	171	0,53	241	0,69
DE0006231004 - ACCIONES 835530 INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	78	0,24	97	0,28
NL0000360618 - ACCIONES 116096 SBM Offshore NV	EUR	265	0,83	0	0,00
DE0006047004 - ACCIONES 117596 HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	153	0,48	170	0,49
NL0000226223 - ACCIONES 153916 STMICROELECTRONICS NV	EUR	0	0,00	100	0,29
FR0000120578 - ACCIONES 815561 SANOFI	EUR	209	0,65	0	0,00
DE0006599905 - ACCIONES 176795 MERCK KGAA	EUR	114	0,36	195	0,56
FR0000121485 - ACCIONES 115467 KERING	EUR	0	0,00	94	0,27
FR0000121261 - ACCIONES 115439 MICHELIN (CGDE)	EUR	177	0,55	187	0,54
GB00BH4HKS39 - ACCIONES 101605 VODAFONE GROUP PLC	GBP	0	0,00	108	0,31
GB0000456144 - ACCIONES 111100 ANTOFAGASTA PLC	GBP	271	0,84	0	0,00
SE0000242455 - ACCIONES 125259 SWEDBANK AB - A SHARES	SEK	210	0,65	198	0,57
GB0008706128 - ACCIONES 112428 LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	0	0,00	6	0,02
IT0003128367 - ACCIONES 918049 ENEL SPA	EUR	231	0,72	217	0,62
IT0004176001 - ACCIONES 11796370 PRYSMIAN SPA	EUR	161	0,50	84	0,24
FR0000051732 - ACCIONES 115240 ATOS SE	EUR	288	0,90	174	0,50
DE000A1EWWW0 - ACCIONES 180001 ADIDAS AG	EUR	88	0,27	228	0,65
NL0011540547 - ACCIONES 18540912 ABN AMRO GROUP NV-CVA	EUR	0	0,00	184	0,53
DE000BASF111 - ACCIONES 115694 BASF SE	EUR	0	0,00	260	0,75
GB0007099541 - ACCIONES 112122 PRUDENTIAL PLC	GBP	0	0,00	164	0,47
NL000009355 - ACCIONES 101533 UNILEVER NV-CVA	EUR	0	0,00	194	0,56
FR0000125486 - ACCIONES 115505 VINCI SA	EUR	0	0,00	242	0,70
DE0005785604 - ACCIONES 194598 FRESSENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	0	0,00	212	0,61
GB0007188757 - ACCIONES 101286 RIO TINTO PLC	GBP	6	0,02	7	0,02
GB00B03MLX29 - ACCIONES 9268711 Royal Dutch Shell PLC	EUR	92	0,29	281	0,81
FR0000131906 - ACCIONES 209793 RCI BANQUE SA	EUR	278	0,87	157	0,45
FR0000120271 - ACCIONES 101491 TOTAL SA	EUR	277	0,86	276	0,79
NL0010273215 - ACCIONES 163205 ASML HOLDING NV	EUR	77	0,24	172	0,49
FR0010208488 - ACCIONES 156070 ENGIE	EUR	229	0,71	0	0,00
CH0012005267 - ACCIONES 180580 NOVARTIS AG-REG	CHF	347	1,08	270	0,77
FR0000120644 - ACCIONES 115259 DANONE	EUR	389	1,21	218	0,63
JE00B4T3BW64 - ACCIONES 199455 GLENCORE PLC	GBP	187	0,58	224	0,64
IE00B1RR8406 - ACCIONES 10405198 SMURFIT KAPPA ACQUISITIO	GBP	68	0,21	143	0,41
FR0000120628 - ACCIONES 115239 AXA SA	EUR	178	0,55	213	0,61
FR0000121014 - ACCIONES 115428 LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	0	0,00	85	0,24
DE0006048432 - ACCIONES 115711 HENKEL AG & CO KGAA VORZUG	EUR	0	0,00	97	0,28
TOTAL RV COTIZADA		6.853	21,35	8.920	25,60
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		6.853	21,35	8.920	25,60

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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		23.804	74,19	28.980	83,18
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		26.897	83,81	32.331	92,79

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.