

TREA CAJAMAR RENTA VARIABLE EUROPA, FI

Nº Registro CNMV: 4929

Informe Semestral del Primer Semestre 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:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Euro Stoxx 50 y 50% Dow Jones Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo El fondo invertirá principalmente en acciones de empresas europeas de alta capitalización.

La exposición a renta variable cotizada en las bolsas de los principales países europeos será al menos del 75% (Gran Bretaña, Alemania, Holanda, Francia, España, Italia, Portugal, Suiza, Suecia, Noruega, Finlandia y Dinamarca).

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	1,18	0,98	1,18	2,41
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,32	-0,35	-0,32	-0,37

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	1.942.925,40	2.059.715,59
Nº de Partícipes	1.121	1.055
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	18.601	9,5740
2018	17.832	8,6575
2017	14.363	10,2843
2016	6.852	9,5288

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,87	0,00	0,87	0,87	0,00	0,87	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,59	0,93	9,56	-15,20	0,38	-15,82	7,93		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,09	23-05-2019	-2,09	23-05-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,65	18-06-2019	2,74	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	12,47	12,44	12,50	16,05	9,25	13,08	8,95		
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,86	10,52	13,67	12,94		
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,00	0,21	0,39	0,27	0,30	0,16		
Benchmark TreaCajamar RV Europa	11,63	11,44	11,79	15,63	9,52	12,97	9,14		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,05	8,05	7,22	7,19	5,42	7,19	5,52		

(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.

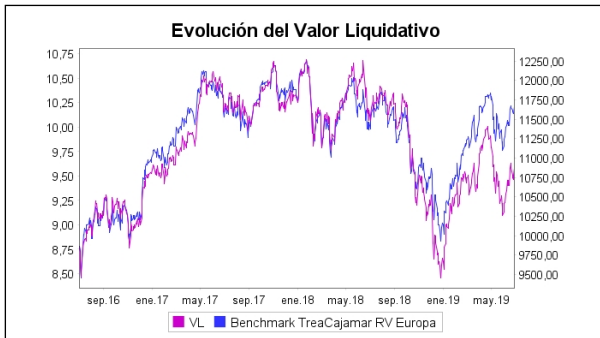
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,98	0,49	0,49	0,49	0,49	1,96	2,08	0,00	

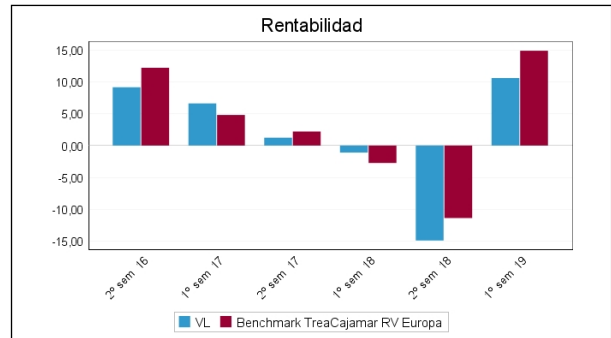
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	397.360	11.710	1,31
Renta Fija Internacional	854.668	27.081	4,17
Renta Fija Mixta Euro	530.232	17.632	4,21
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	158.567	6.506	7,45
Renta Variable Mixta Internacional	32.828	1.024	3,46
Renta Variable Euro	78.105	5.009	5,63
Renta Variable Internacional	34.093	2.651	13,04
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	11.854	644	4,50
Global	4.569	2.076	-24,13
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable			
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública			
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad			
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC que Replica un Índice			
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado			
Total fondos	2.102.275	74.333	4,01

*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	16.916	90,94	14.621	81,99
* Cartera interior	2.470	13,28	1.173	6,58
* Cartera exterior	14.446	77,66	13.448	75,41
* 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)	1.581	8,50	3.365	18,87
(+/-) RESTO	105	0,56	-153	-0,86
TOTAL PATRIMONIO	18.601	100,00 %	17.832	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)	17.832	17.656	17.832	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,47	17,28	-5,47	-135,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,35	-16,28	9,35	-164,48
(+) Rendimientos de gestión	10,46	-15,27	10,46	-176,87
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	99,19
+ Dividendos	1,68	0,34	1,68	447,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,80	-15,58	8,80	-163,40
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,03	-0,01	-0,03	307,18
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	-0,03	0,00	-105,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,11	-1,01	-1,11	23,08
- Comisión de gestión	-0,87	-0,88	-0,87	10,57
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	10,57
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,05	18,48
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	50,26
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,02	-0,13	508,92
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.601	17.832	18.601	

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

3. Inversiones financieras

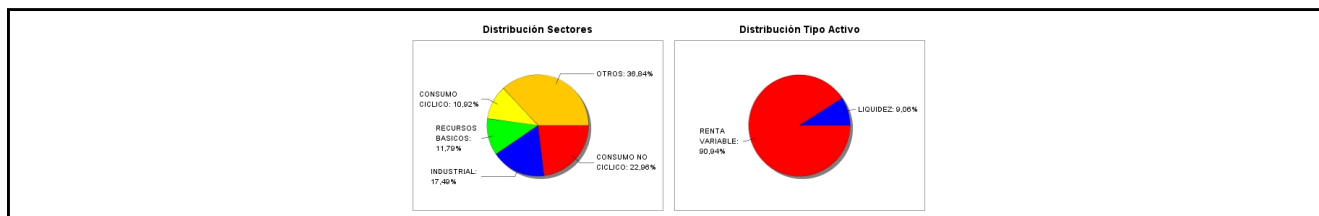
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	2.470	13,28	1.173	6,58
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	2.470	13,28	1.173	6,58
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	2.470	13,28	1.173	6,58
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	14.446	77,66	13.448	75,41
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	14.446	77,66	13.448	75,41
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	14.446	77,66	13.448	75,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.916	90,94	14.621	81,99

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 28.708.912,47 euros.

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

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

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

Durante el periodo se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por importe 605 euros.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

La macro global ha ido perdiendo impulso durante el semestre, centrada en la debilidad en las manufacturas. En algunas regiones (Eurozona, Asia) se empiezan a ver los primeros datos de contracción del sector industrial (más expuesto al ciclo global) y las materias primas más expuestas al sector industrial (índice materias primas Industriales -5,47% y Cobre +0,87%) confirman esa debilidad. La demanda interna por su parte, apoyada en la creación de empleo, continúa creciendo y permite compensar la debilidad en el comercio internacional y las manufacturas. El riesgo en la segunda mitad del año es que la debilidad industrial se traslade, vía aumento del desempleo, a la demanda interna llevando a las economías a crecimientos por debajo del potencial propio de las últimas fases de del ciclo. Frente a otras ocasiones en la historia, los bancos centrales están muy pendientes de las indicaciones del mercado (diferenciales de riesgo, repuntes de volatilidad, bonos de inflación etc...) para evitar tener que actuar cuando el proceso de ajuste macro ya haya comenzado.

Las bajadas en las estimaciones de crecimiento a nivel global desde principios de año (desde el 3,5% en Q1 hasta Q2 2,9%) con revisiones a la baja de inflación, han llevado a los bancos centrales a actuaciones "preventivas" (bajadas de tipos o anuncios de más estímulos antes de que se deteriore el entorno). Los bancos centrales, de momento, han anunciado la intención de inyectar estímulos si los niveles de precios (el mandato de la mayoría) siguen por debajo de los objetivos por debilidad en la actividad. Estas actuaciones "preventivas" han permitido desde principios de año que todos los activos suban de precio, esta circunstancia ha ocurrido pocas veces en la historia.

La renta variable global (MSCI World, +16,44%) ha terminado el semestre con una de las mayores subidas de la década, con los mercados americanos como principales impulsores (S&P500 +18,35%, Nasdaq +21,59%). Las subidas se han centrado en compañías con reducida volatilidad de resultados, con niveles de endeudamiento bajos, y negocios rentables (ROEs Altos), es decir lo que compañías defensivas de calidad (consumo estable, tecnología y alimentación). En Europa (Eurostoxx 50+16,31%), Alemania (+17,42%) y Francia (+18,39%) han sido los mejores mercados. A nivel sectorial consumo estable (+28,17%) es el sector que mejor se ha comportado seguido de alimentación (+24,69%) y tecnología (+24,53%). No hay ningún sector en negativo, pero las perspectivas de tipos bajos durante un largo período de tiempo y un ciclo económico maduro han dejado atrás a bancos (+1,59%) y materias primas (+1,55%). El mercado español (+8,3%) ha sido el que peor se ha comportado por el elevado peso en financieras y la escasa revalorización de compañías más cíclicas.

Los activos de renta fija han sido los que más flujos de inversores han recibido en el semestre, distinguiéndose dos partes. En el primer trimestre los bonos de más riesgo (High Yield EUR +5,27% y HY USD +6,77%) obtuvieron prácticamente toda la revalorización del semestre y fueron los que mejor reflejaron el cambio de sesgo de las políticas de los bancos centrales (de pretender subir tipos a finales del 2018 a estar abiertamente preparados a introducir estímulos en 2019). Los bonos de gobierno han sido los que mejor comportamiento han tenido en la segunda parte del semestre (Índice de bonos de gobierno EU +6,61%, bonos EE.UU. +5,98%) llevando las rentabilidades a mínimos históricos (bono Alemán 10 años -0,33%, Francia 0%, España 0,36%, Suiza -0,53%). Los bonos corporativos de mejor rating (menor riesgo) han sido los que más se han revalorizado en el semestre (EUR grado de inversión +6,6%, USD IG +10,25%), tal y como ha ocurrido en renta variable mejor comportamiento de los bonos más defensivos frente a los de más riesgo. La renta fija de emergentes ha seguido también este patrón, mejor los gobiernos (índice gobiernos EM +10,25%) frente a corporativos (CEMBI +7%).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Los datos macro que hemos conocido durante el mes de enero 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).

En cuanto a la cartera, la sobreponderación en el sector de consumo discrecional juntamente con el de materias primas y la buena selección de compañías en el sector industrial, fueron los principales factores de aportación de alfa. Por otro lado, los principales detractores de rentabilidad fueron el no tener exposición en el sector de Real Estate y una posición de efectivo de más del 16%. Respecto a las compañías que tenemos en cartera, Oryzon Genomics se revalorizó en el mes de enero un 49%, uno de los líderes mundiales en fármacos epigenéticos, se vió afectado positivamente por las expectativas positivas que puedan presentarse durante 2019, especialmente las que provengan de las actualizaciones clínicas de los proyectos neuronales y de oncología. Por otro lado, la cervecera Anheuser-Busch InBev se revalorizó un 15% gracias a la noticia en la que la empresa podría estar considerando una IPO de sus operaciones en APAC y en las que habría seleccionado a JP Morgan y Morgan Stanley como colocadores. Por la parte negativa, destacaríamos el mal comportamiento de Swedbank frente a su sector. Esto se debe a la publicación de resultados del 4T18 que estuvieron por debajo del consenso de mercado, debido a menores comisiones en Asset Management y unos Non Performing Loans que se incrementaron más de lo esperado.

En febrero 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 emergentes destaca China donde el aumento en el peso del mercado en los índices de referencia MSCI así como la entrada de dinero por el comienzo del nuevo año han salvado un mes mediocre para los activos de renta variable emergentes.

La sobreponderación en el sector de energía juntamente con el de tecnología, fueron los principales factores de aportación de alfa del fondo durante el mes de febrero. Por otro lado, los principales detractores de rentabilidad fueron la infraponderación del sector industrial, financiero y una posición de cash de más del 14%. Fueron dos compañías las que destacaron por encima de las demás: SBM Offshore y Michelin. Los resultados publicados por SBM estuvieron por encima del consenso, sobre todo en la división de turnkey, con una reducción de deuda y buen order intake en turnkey. Así mismo, Michelin reportó unos resultados con ventas y beneficio operativo por encima de consenso. En el lado negativo, destacaríamos el mal comportamiento de Swedbank frente a su sector. El underperformance fue debido a los rumores de que la compañía estuviera involucrada en un caso de lavado de dinero en Estonia como el banco danés, Danske Bank. En la conferencia que se celebró el mismo día que salió el rumor, no nos convencieron las explicaciones de la CEO, dando la orden de venta el día siguiente. Adicionalmente, los resultados de Renault fueron positivos dadas las circunstancias, con buena contribución de AvtoVAZ y RCI Banque, con el beneficio neto impactado por reestructuración. Con ello, esperan aumentar ventas, mantener el margen operativo alrededor del 6% para el 2019.

En marzo la infraponderación en consumo defensivo, la sobreponderación en consumo cíclico, materias básicas hicieron que la rentabilidad se viera mermada frente a su índice de referencia. Los principales contribuidores en términos de rentabilidad fueron las siguientes compañías: BW LPG que, a pesar de haber publicado unos resultados peores de lo esperado en febrero, la compañía reiteró sus guías de negocio, mensaje parecido al de los anteriores trimestres. Grifols se vio favorecida por los buenos resultados presentados en el estudio para el tratamiento del Alzheimer. Respecto a los detractores, la compañía de satélites francesa Eutelsat tuvo una fuerte corrección, aunque pensamos que la compañía puede ahorrar en tasas impositivas francesas unos 1000m en los próximos años vs una capitalización bursátil actual de 3,6 bn.

El ritmo de deterioro en las encuestas de actividad de Europa y Asia se ha parado durante el mes de Abril. Esto apunta a una estabilización de las economías para los próximos meses alejando los miedos a una recesión, pero dejando los niveles de crecimiento débiles para lo que veníamos viendo los últimos años. El sector manufacturero sigue siendo el sector más débil, con la demanda interna como principal motor, el consenso de mercado está posicionado para una recuperación en la segunda parte del año de las manufacturas por las mejoras de demanda en emergentes. En renta

variable destaca el buen comportamiento de Alemania empujado por automóviles, industriales y tecnológicas empujados por los primeros resultados que han salido menos malos de lo que se esperaba. Los sectores más defensivos se han quedado atrás. Las pequeñas compañías han sido otro activo que ha tenido un buen comportamiento en el mes en Europa apoyadas por las tecnológicas y algunas industriales.

En abril la sobreponderación en compañías del sector energético y consumo discrecional (principalmente en Auto&Parts) fueron los principales catalizadores de la buena rentabilidad del fondo. Los principales contribuidores en términos de rentabilidad fueron las siguientes compañías: BW LPG que siguió beneficiándose de la recuperación de los fletes con un +59% en el 1Q19. Por otro lado, Ceconomy, anunció un plan de eficiencia para el FY20/21 y una reorganización de la compañía. Así mismo, Panalpina reportó unos buenos resultados en el 1Q indicando que siguen ganando nuevo negocio. Respecto a los detractores, Ipsen publicó unos resultados en el 1Q, con ventas por encima del consenso gracias al mejor comportamiento de farma y de su fármaco Somatuline, que sigue creciendo a tasas del 20%. A pesar de los buenos resultados, la compañía se vio afectado por las noticias que provenían del regulador finlandés en el que había listado un genérico del Somatuline de la farmacéutica Advanz Pharma.

La decisión de EE.UU. de seguir con su política de subir aranceles y datos de economía real flojos en los países más expuestos al comercio internacional, han provocado un agresivo movimiento en busca de activos refugio. A nivel macro el deterioro de las manufacturas ha continuado a nivel global registrándose los primeros datos de menor crecimiento desde 2012. Las amenazas de tarifas por parte de EE.UU. no hacen sino empeorar este entorno y justifica las revisiones a la baja de las estimaciones de inflación y crecimiento a nivel global. Este entorno de revisiones a la baja ha sido el argumento de los bancos centrales para justificar nuevos estímulos (bajadas de tipos, recompras de activos etc.). En la UE el problema es que el margen de la política monetaria es limitado (tipos ya en -0,4%) por lo que esperamos que se empiece a hablar de estímulos fiscales antes de final de año. A nivel sectorial, materias básicas, autos y bancos han sido los peores sectores, reflejando las expectativas de menor crecimiento global por el recrudecimiento de la guerra tarifaria. Los sectores menos expuestos a la economía global, eléctricas y telecoms fueron las que sirvieron de refugio.

En mayo la rentabilidad del fondo se vio afectada negativamente por la selección de compañías dentro del sector energético, discrecional, industrial y farmacéutico. En este sentido, los principales detractores de la cartera fueron: Gran Tierra Energy, publicó buenos resultados, aunque experimentó en el campo de Acordionero un incidente a nivel de suministro eléctrico que espera que se resuelva en el 2Q19. Trelleborg publicó también resultados en el que las ventas y Ebit estuvieron por encima, mientras que el BPA se situó por debajo de las expectativas. Los resultados de Grifols estuvieron en línea, marcados por el elevado consumo de working capital durante el trimestre y dada la imposibilidad de vender albúmina en China, ha afectado a esta cifra. En el lado positivo destaca Atos, con el efecto positivo del spin-off de Worldline, mientras que Atalaya Mining publicó buenos resultados, confirmando los costes por debajo de las guías del año. En el mes de junio, nos fue muy bien estar infraponderados en Real Estate, en financieros y en consumo básico. Nos ayudó la buena evolución de compañías del sector industrial, como por ejemplo Prysmian y la exposición a compañías farmacéuticas como Grifols. Los principales contribuidores en términos de rentabilidad fueron las siguientes compañías: Prysmian, se conocía la noticia que el proyecto Western Link volvía a estar conectado, ya que había estado en revisión después de la caída del servicio el 8 de abril; así mismo se conoció que la compañía ha ganado el proyecto de 140m en alto voltaje en Holanda-Alemania. Por otro lado, Grifols celebró su Día del Inversor y recibió una subida de su precio objetivo por parte de JP Morgan. Respecto a los detractores, Gran Tierra Energy anunció una revisión a la baja de las previsiones de producción para el año. La compañía ha experimentado problemas operativos en Acordionero (fallos eléctricos que han llevado a tener que cerrar algunos campos) y en Putumayo debido a las protestas de campesinos locales contra el gobierno colombiano que han llevado a bloquear los campos como medida de protesta. Otra compañía que se vio afectada dentro de la cartera fue Dixons que publicó bastante en línea con lo esperado y adelantaron el objetivo de alcanzar como mínimo un margen operativo ajustado del 3,5% al 2023.

c) Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Euro Stoxx 50 y 50% Dow Jones Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo.

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

El fondo inició el periodo con un patrimonio 17.831.926,94 euros y 1.055 participes y finalizó el periodo con un patrimonio de 18.601.478,61 euros, y 1.121 participes.

Las comisiones de gestión y depósito se han mantenido constantes en el periodo.

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

La rentabilidad del fondo ha sido del 10,6%, inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En enero vendimos parcialmente Novartis pasando del 4% al 2% ya que el margen de seguridad se había reducido considerablemente y era la principal posición en cartera. Respecto Panalpina, la compañía se vio afectada por el anuncio de OPA por parte de DSV y decidimos vender la mitad de la posición hasta el 0,5%. Incrementamos en el sector de consumo estable en Anheuser-Busch y Greencore e incrementamos un 1% en Renault y SBM Offshore tras las fuertes correcciones de ambos valores en los últimos 3 meses de 2018. Por último, vendimos la posición entera en Smurfit Kappa tras distintas reuniones con analistas del sector y con la compañía para llegar a la conclusión que la situación macroeconómica está desacelerándose.

Durante el mes de febrero, vendimos toda la posición de Swedbank debido a la incertidumbre de lavado de dinero en Estonia y también en Merck por la reducción considerable del margen de seguridad. Vendimos parcialmente en Anheuser-Busch y Heidelbergcement tras las subidas importantes que había registrado en enero. En referencia a las compras realizadas, destacarían las incorporaciones de Philips Electronics e International Petroleum y Gran Tierra. Esta última es una compañía pure play de oil en Colombia, aunque en el pasado había tenido presencia en Brasil y Perú, pero decidió vender todos los activos en estos países, cotiza a PE atractivos, en el entorno de 4,3x.

Durante el mes de marzo, vendimos toda la posición en Navigator, Infineon y Heidelbergcement tras reducirse el margen de seguridad. Se incorporó Ceconomy. Se incorpora Lunding mining que cotiza a PER 8x y se beneficiará de la tendencia a largo plazo en el que la India va a representar un 5% del total de la demanda de cobre. Otras compras que se realizaron fueron Kuehne + Nagel, compañía logística global y Fresenius SE. Adicionalmente se incrementa el peso en Philips, podría formar parte del selecto club de empresa de adaptarse y realizar cambios de 180 grados, vendiendo aquellos negocios maduros, commoditizados y con presión en márgenes para centrarse en segmentos de crecimiento, con posición líder y con márgenes atractivos.

En abril vendimos toda la posición por escaso margen de seguridad en: Adidas, Axa, Enel, Antofagasta, Engie y Vidrala. Se redujo el peso en el componente cíclico tras el buen performance en Michelin y Peugeot. Se realiza un cambio de Grifols por Grifols B por ampliarse el descuento frente la media histórica y se incorporó Nokia y SAP entre otros.

En mayo por el lado de las ventas fuimos reduciendo riesgo de la cartera (reduciendo el peso en el sector de auto&parts), vendiendo la totalidad de Michelin. Así mismo se ha ido reduciendo en BW LPG, Oryzon, Prysmian y Grifols. Por otro lado, se incrementó en la compañía de satélites SES.

Durante el mes de junio, vendimos toda la posición por escaso margen de seguridad en Greencore, reducimos riesgo de cartera en autoparts vía Plastic Omnium y Valeo. En el lado de las compras dimos entrada a Reig Jofré, compañía farmacéutica en el que tras las dos inversiones que ha realizado, podría generar 24 millones de FCF después de impuestos con las dos inversiones realizadas, frente a una capitalización bursátil de 174 millones. Por otro lado, incorporamos Fraport, proveedor de servicios aeroportuarios de referencia en Europa.

b) Operativa de préstamo de valores.

El fondo no realiza préstamos de valores.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo hace uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en los activos subyacentes Euro Stoxx 50 o Stoxx 600, esto es, para completar la cartera de contado de acciones y no como cobertura. Al cierre del periodo, el fondo no mantenía posiciones en instrumentos derivados.

En cuanto a las adquisiciones temporales de activos, no se realizan en plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

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

3.EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 50% Euro Stoxx 50 y 50% Dow Jones Stoxx 600, aunque el fondo no tiene intención de replicarlo.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora. Detalle de los riesgos inherentes a las inversiones: Riesgo de crédito: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio. Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determina la asunción de un elevado riesgo de crédito. Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un: - Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.

- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.

- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la participación se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Como consecuencia, el valor liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad.

Riesgos por inversión en instrumentos financieros derivados:

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política de asistencia a juntas ordinarias y la ejecución de derechos de voto se basan en los siguientes criterios:

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y dicha participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% del capital de la sociedad participada se delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada.

Atendiendo a los criterios de antigüedad y representación anteriormente nombrados, no ha sido necesaria la asistencia a las juntas y en su caso al ejercicio de los derechos de voto.

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

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

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

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

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

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Los precios de los activos a final del semestre reflejan un escenario de crecimiento más o menos estable (algo más bajo del esperado a principios de año) y una resolución favorable de los dos riesgos con los que se empezaba el año (Brexit y guerra comercial de EE.UU.). En el próximo semestre veremos si los estímulos de los bancos centrales son suficientes para compensar el deterioro en la actividad de los próximos meses, ésta es la razón fundamental para esperar aumentos de volatilidad en todos los activos probablemente a la vuelta de verano.

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
ES0167733015 - ACCIONES 15651937 Oryzon Genomics SA	EUR	112	0,60	132	0,74
ES0183746314 - ACCIONES 127194 Vidrala SA	EUR	0	0,00	192	1,08
ES0171996095 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	1.115	5,99	0	0,00
ES0165359029 - ACCIONES 7873047 LABORATORIO REIG JOFRE SA	EUR	276	1,48	0	0,00
ES0178430E18 - ACCIONES 101450 TELEFONICA SA	EUR	183	0,99	172	0,97
ES0105630315 - ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	206	1,11	164	0,92
ES0167050915 - ACCIONES 117825 ACS ACTIVIDADES CONS Y S	EUR	202	1,08	186	1,04
ES0132105018 - ACCIONES 127005 ACERINOX SA	EUR	176	0,95	151	0,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0171996087 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	0	0,00	176	0,98
ES0148396007 - ACCIONES 233954 INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	200	1,08	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		2.470	13,28	1.173	6,58
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		2.470	13,28	1.173	6,58
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		2.470	13,28	1.173	6,58
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
DE0005773303 - ACCIONES 219079 Fraport AG Frankfurt Airport S	EUR	293	1,57	0	0,00
FR0011981968 - ACCIONES 40867884 Worldline SA/France	EUR	173	0,93	0	0,00
FR0000039091 - ACCIONES 117901 Robertet SA	EUR	242	1,30	0	0,00
DE000SHL1006 - ACCIONES 58645667 Siemens Healthineers AG	EUR	199	1,07	0	0,00
CA5503721063 - ACCIONES 159117 Lundin Mining Corp	SEK	388	2,08	0	0,00
US38500T1016 - ACCIONES 9813788 Gran Tierra Energy Inc	USD	373	2,01	0	0,00
CY0101550917 - ACCIONES 23456241 SD Standard Drilling PLC	NOK	63	0,34	0	0,00
AT0000946652 - ACCIONES 221450 Schoeller-Bleckmann Oilfield E	EUR	374	2,01	0	0,00
CA46016U1084 - ACCIONES 52548653 International Petroleum Corp/S	SEK	325	1,75	0	0,00
CH0002168083 - ACCIONES 342450 Panalpina Weltransport Holdin	CHF	0	0,00	170	0,95
CA13321L1085 - ACCIONES 108613 Cameco Corp	USD	347	1,86	352	1,97
CY0106002112 - ACCIONES 9593044 Atalaya Mining PLC	GBP	501	2,69	447	2,51
BMG173841013 - ACCIONES 37956759 BW LPG Ltd	NOK	630	3,39	307	1,72
PTPTI0AM0006 - ACCIONES 162877 Navigator Co SA/The	EUR	0	0,00	164	0,92
NL0009432491 - ACCIONES 328053 VOPAK	EUR	173	0,93	571	3,20
GB00B4Y7R145 - ACCIONES 17914222 Dixons Carphone PLC	GBP	338	1,82	0	0,00
SE0000114837 - ACCIONES 115783 Trelleborg AB	SEK	478	2,57	344	1,93
CH0025238863 - ACCIONES 135964 Kuehne + Nagel International A	CHF	214	1,15	0	0,00
FR0000121501 - ACCIONES 115469 Peugeot SA	EUR	352	1,89	385	2,16
NL0010773842 - ACCIONES 39780127 NN GROUP NV	EUR	411	2,21	396	2,22
FR0010259150 - ACCIONES 1711780 IPSEN SA	EUR	489	2,63	0	0,00
FR0000124570 - ACCIONES 115294 PLASTIC OMNIUM	EUR	0	0,00	224	1,26
FR0010221234 - ACCIONES 186299 EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	380	2,04	0	0,00
IE0003864109 - ACCIONES 111669 GREENCORE GROUP PLC	GBP	0	0,00	176	0,99
BE0974293251 - ACCIONES 50856480 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV	EUR	640	3,44	626	3,51
FR0013176526 - ACCIONES 115556 VALEO SA	EUR	0	0,00	448	2,51
FR0000051807 - ACCIONES 117902 TELEPERFORMANCE	EUR	207	1,11	358	2,01
LU0088087324 - ACCIONES SES	EUR	467	2,51	0	0,00
DE0006231004 - ACCIONES 835530 INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	0	0,00	187	1,05
DE0007164600 - ACCIONES 118412 SAP SE	EUR	200	1,08	0	0,00
NL0000360618 - ACCIONES 116096 SBM Offshore NV	EUR	604	3,25	496	2,78
DE0006047004 - ACCIONES 117596 HEIDELBERGCEMENT AG	EUR	0	0,00	319	1,79
FR0000120578 - ACCIONES 815561 SANOFI	EUR	414	2,23	444	2,49
DE0006599905 - ACCIONES 176795 MERCK KGAA	EUR	0	0,00	167	0,94
NO0005052605 - ACCIONES 101079 NORSK HYDRO ASA	NOK	173	0,93	0	0,00
FR0000121261 - ACCIONES 115439 MICHELIN (CGDE)	EUR	0	0,00	359	2,02
GB0000456144 - ACCIONES 111100 ANTOFAGASTA PLC	GBP	0	0,00	520	2,92
SE0000242455 - ACCIONES 125259 SWEDBANK AB - A SHARES	SEK	0	0,00	478	2,68
DE0007257503 - ACCIONES 191315 CECONOMY AG	EUR	425	2,28	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES 918049 ENEL SPA	EUR	0	0,00	518	2,91
IT0004176001 - ACCIONES 11796370 PRYSMIAN SPA	EUR	823	4,43	342	1,92
FR0000051732 - ACCIONES 115240 ATOS SE	EUR	456	2,45	455	2,55
DE000A1EWWW0 - ACCIONES 180001 ADIDAS AG	EUR	0	0,00	170	0,95
DE0005785604 - ACCIONES 194598 FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	EUR	360	1,93	0	0,00
FI0009000681 - ACCIONES 115790 SINNOMBRE	EUR	337	1,81	0	0,00
GB00B03MLX29 - ACCIONES 9268711 Royal Dutch Shell PLC	EUR	0	0,00	175	0,98
FR0000131906 - ACCIONES 209793 RCI BANQUE SA	EUR	510	2,74	532	2,99
FR0000120271 - ACCIONES 101491 TOTAL SA	EUR	0	0,00	559	3,14
NL0010273215 - ACCIONES 163205 ASML HOLDING NV	EUR	441	2,37	170	0,95
FR0010208488 - ACCIONES 156070 ENGIE	EUR	0	0,00	353	1,98
CH0012005267 - ACCIONES 180580 NOVARTIS AG-REG	CHF	0	0,00	731	4,10
NL0000009538 - ACCIONES 101173 KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	615	3,30	0	0,00
FR0000120644 - ACCIONES 115259 DANONE	EUR	667	3,59	598	3,35
JE00B4T3BW64 - ACCIONES 199455 GLENCORE PLC	GBP	366	1,97	393	2,20
IE00B1RR8406 - ACCIONES 10405198 SMURFIT KAPPA ACQUISITIO	GBP	0	0,00	149	0,83

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0000120628 - ACCIONES 115239 AXA SA	EUR	0	0,00	363	2,03
TOTAL RV COTIZADA		14.446	77,66	13.448	75,41
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		14.446	77,66	13.448	75,41
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		14.446	77,66	13.448	75,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.916	90,94	14.621	81,99

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)