

## TREA CAJAMAR FLEXIBLE, FI

Nº Registro CNMV: 4932

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](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 11/12/2015

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Retorno Absoluto

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

#### Descripción general

Política de inversión: El fondo podrá invertir hasta un 100% en IIC financieras que sean activos aptos, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la Gestora. Se invierte, directa o indirectamente entre 0%-50% de la exposición total en Renta Variable (RV) y el resto en activos de Renta Fija (RF) pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). El riesgo divisa oscilará entre 0%-50% de la exposición total.

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

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

#### 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	0,55	0,80	1,36	0,64
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,36	0,03	-0,34	-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	1.269.344,15	1.411.390,41
Nº de Partícipes	660	698
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	10.934	8,6140
2017	11.928	9,3694
2016	17.278	9,4944
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	0,66	0,00	0,66	1,30	0,00	1,30	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	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,06	-7,02	0,46	0,07	-1,65	-1,32			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,03	10-10-2018	-1,03	10-10-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,66	16-10-2018	0,66	16-10-2018		

(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	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,05	5,87	2,41	3,12	3,80	1,88			
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,94			
Letra Tesoro 1 año	0,27	0,00	0,27	0,34	0,16	0,16			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,68	2,68	1,79	1,86	1,93	1,71			

(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.

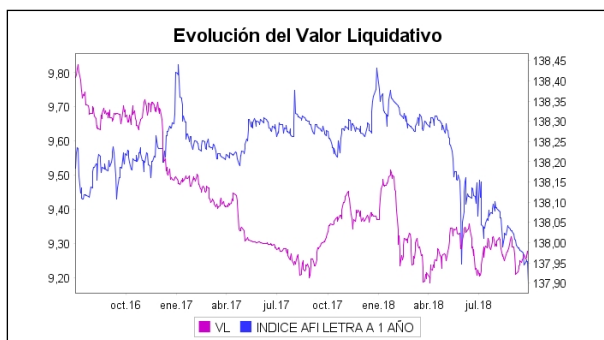
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	2,32	0,59	0,55	0,59	0,58	1,96	1,36		

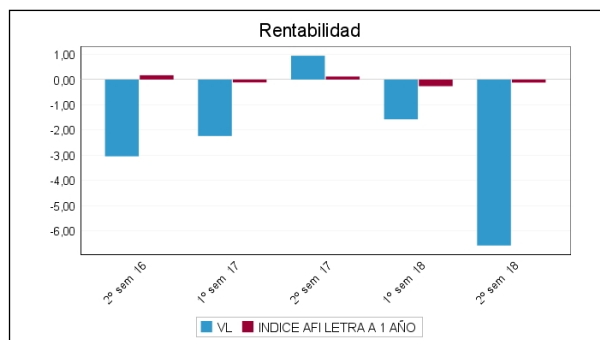
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad 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
<b>Total fondos</b>	<b>2.124.051</b>	<b>70.966</b>	<b>-3,35</b>

\*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	9.464	86,56	11.685	89,78
* Cartera interior	534	4,88	614	4,72
* Cartera exterior	8.930	81,67	11.071	85,06
* 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)	1.020	9,33	1.364	10,48

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+/-) RESTO	450	4,12	-34	-0,26
TOTAL PATRIMONIO	10.934	100,00 %	13.015	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)	13.015	11.928	11.928	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-10,29	9,87	0,24	-197,61
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,57	-1,63	-8,03	277,85
(+) Rendimientos de gestión	-5,82	-0,91	-6,57	497,23
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-77,28
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,06	-0,48	-2,48	305,73
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,07	0,07	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	-3,74	-0,51	-4,14	585,00
± Otros resultados	-0,02	0,00	-0,02	-142.944,95
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-99,99
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-0,75	-1,51	-5,92
- Comisión de gestión	-0,66	-0,64	-1,30	-4,71
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-4,71
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,08	6,81
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,02	-71,59
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,01	0,04	0,05	-79,19
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,04	0,04	-98,05
+ Otros ingresos	0,01	0,00	0,01	64.889,44
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.934	13.015	10.934	

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

### 3. Inversiones financieras

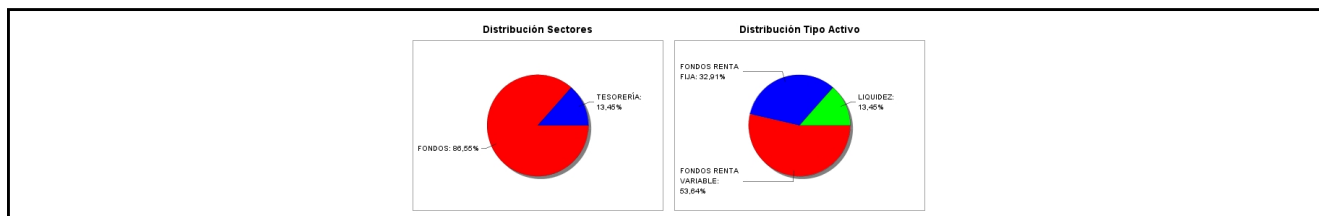
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	534	4,88	614	4,72
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	534	4,88	614	4,72
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	8.930	81,71	11.071	85,06
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	8.930	81,71	11.071	85,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.464	86,59	11.685	89,78

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 400.221,05 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

El fondo durante el trimestre no ha realizado operativa en derivados y no mantiene ningún derivado en cartera.

### 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 -12,14%, 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 en las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto

El fondo invierte en todo tipo de activos, con una exposición máxima a equity del 50%, directa o indirectamente a través de otras IIC. En determinados momentos y en función de los movimientos de partícipes pueden utilizar instrumentos derivados para construir o cubrir la cartera.

La gestión toma como referencia el comportamiento del índice EURIBOR a 12 meses (EUR0012M Index) más 150 puntos básicos.

En Julio la calma vuelve al mercado y asistimos a un movimiento al alza sincronizado de las distintas categorías de activos. El fondo Trea Cajamar Flexible se apunta un +0,78% en el mes. En Renta Fija tras varios meses en números rojos lastrados por temas más políticos como Italia, y la crisis comercial entre EEUU y China los mercados recuperan parcialmente. Esta recuperación ha permitido que los fondos en cartera invertidos en Renta Fija hayan cerrado al alza destacando sobre todo el Trea 3G Credit Opportunities que al estar invertido en emergentes recupera cerca del 2%. Otros fondos de renta fija que destacan son el Invesco y el EDR que suben aproximadamente un +0,8%. Buen comportamiento de los fondos mixtos que suben entorno al 1,5% apoyándose en el buen comportamiento tanto de la renta fija como de la renta variable. También los fondos de Equity cierran al alza, con un movimiento paralelo en Zona Euro y USA que suben aproximadamente un 3,4% en el mes. Destacar el Comgest Growth Europe que sube un +3,55% y el Legg Mason USA que se apunta un +3,8%. Alternativos ha sido la única categoría que detrae rentabilidad a la cartera, y se centra básicamente en el mal comportamiento del Man de medianas y pequeñas compañías europeas.

En agosto el fondo se mantuvo plano. De nuevo ha sido la incertidumbre geopolítica con las dudas sobre Italia, la crisis comercial entre EEUU y China y la devaluación de la lira turca los principales detonantes de los recortes en los mercados europeos tanto de Renta Fija como de Renta Variable. Dentro de los activos de Renta Fija aquellos fondos con duraciones más cortas y menor exposición a divisas son los que mejor comportamiento han tenido. En el lado contrario el Trea 3G Credit Opportunities centrado en emergentes acusa el castigo de estos mercados y recorta un -3%. En Renta Variable comportamiento dispar entre Europa y Estados Unidos que sigue marcando máximos históricos. Aun así, tanto el Comgest como el DNCA centrados en equity Europa consiguen cerrar al alza. Los fondos USA cierran con importantes rentabilidades al alza, destacando el Aberdeen de Small Caps que suma más de un 5%. En el caso de los fondos alternativos, aquellos más ligados a estrategias de Equity consiguen aprovechar el diferencial entre mercados y sectores, cerrando al alza a excepción del Cygnus que muy centrado en el sector petróleo y de infraestructuras recorta en el mes.

Aunque en el mes de septiembre el tema de emergentes parece haberse calmado, Italia coge el relevo con una presentación de unos presupuestos que desafían los objetivos de contención del déficit de la UE. Esta inestabilidad política, acompañada de unos datos que apuntan a cierta desaceleración económica arrastra a la baja a los mercados de renta variable. En este mes de septiembre el fondo recorta un -0,28% y acumula en el año una rentabilidad del -1,1%.

Dentro de la cartera de fondos de Renta Fija aquellos fondos con mayor exposición a corporate son los que mejor comportamiento han tenido, destacando la recuperación del 3 G en línea con la mejora de los emergentes. En Renta Variable recorte generalizado de todos los fondos, tanto en Europa como en USA siendo especialmente negativo el comportamiento de las medianas y pequeñas compañías. Tan solo el Robeco Global Premium Equities consigue cerrar en positivo. En el caso de los fondos alternativos, aquellos más ligados a estrategias de Equity cierran a la baja, librándose de los números rojos el Candriam ligado a renta fija, y el Cygnus y Gamco que ligados a energía y a eventos corporativos consiguen salvar el mes.

Octubre fue un mes de fuertes recortes muy centrados en el Equity, pero que se hacen extensibles a todos los mercados financieros. Los mensajes de la reserva federal apuntando a que los tipos de interés están muy lejos de su tasa neutral y el temor al impacto que la desaceleración en el crecimiento en China puede tener sobre los resultados empresariales ha lastrado fuertemente los mercados en un mes que tradicionalmente siempre es volátil. En este mes de octubre el fondo

recorta un -3,51% y acumula en el año una rentabilidad del -4,59%. En la cartera de Renta Fija los fondos con un mayor peso en corporate se han visto más contagiados por la caída del Equity y presentan caídas cercanas al 1%. La cartera de renta variable ha sido el principal detractor de rentabilidad al fondo suponiendo un -2,5%. El recorte ha sido generalizado de todos los mercados siendo especialmente significativo el caso de Europa y EE.UU y más en concreto las medianas y pequeñas compañías con caídas superiores al 10% en el mes. En el caso de los fondos alternativos también cierran todos a la baja siendo peor el comportamiento de aquellos fondos más ligados a estrategias de Equity como el Marshall Wace. Pérdidas más contenidas en el Candriam ligado a renta fija que recorta un -0,4%.

En el mes de noviembre asistimos a una repetición del mes anterior con caídas generalizadas de todos los activos, con un fuerte recorte de los mercados de Equity aunque frente al mes anterior hay que destacar el mejor comportamiento de Equity USA frente a Equity Euro. En este mes de octubre el fondo recorta un -1,19% y acumula en el año una rentabilidad del -5,73%. En la cartera de Renta Fija los fondos con un mayor peso en corporate se han visto más contagiados por la caída del Equity y presentan caídas cercanas al 1%, siendo de nuevo los emergentes los que tienen un peor comportamiento ante un panorama de desaceleración global. En el caso de la cartera de Equity la diversificación en fondos Usa y Globales ha neutralizado en parte el castigo sufrido por la renta variable europea, destacando en positivo el fondo Legg Mason US Equity. En este mes es la cartera de fondos alternativos la principal detractora de rentabilidad del fondo. Cierran prácticamente todos a la baja siendo peor el comportamiento de aquellos fondos más ligados a estrategias de Equity como el Marshall Wace. En positivo el fondo Gamco Merger Arbitrage centrado en los procesos de fusiones y adquisiciones. En el mes reducimos exposición a zona euro y más en concreto a growth y medianas compañías introduciendo en su lugar el Robeco Conservative Euro que es un fondo de baja volatilidad. Incrementamos ligeramente en Suiza como mercado refugio tanto a nivel sectorial como por el franco suizo.

Durante el mes de diciembre el entorno de mercado no mejora, los datos macro siguen apuntando a un periodo de desaceleración progresivo, mientras que siguen abiertos frentes como Estados Unidos y China, el Brexit o la inestabilidad política en la zona Euro. De la cartera de Renta Fija tan solo dos fondos consiguen cerrar el mes en positivo, por un lado, el Pimco que se beneficia de su posición en Treasury americano y por otro lado el Invesco Global Bond con un peso importante también en Gobiernos de países core. El resto de los fondos con mayor peso en corporate cierran a la baja con caídas en torno al 0,2%-0,3%. En el lado negativo destaca el Trea Emerging Markets que recorta un 0,8%. En el mercado de Equity se cierra gran parte de la brecha que se había abierto entre las bolsas americanas y europeas. Los índices americanos pierden aproximadamente un 10% en el mes, llevando a terreno negativo la rentabilidad anual de las bolsas americanas. En esta línea los fondos con peor comportamiento son el Robeco Global Premium Equity y el Aberdeen de pequeñas compañías USA. En el lado positivo mejor comportamiento relativo de la Bolsa Española con el fondo Trea Iberia Equity -3% abajo frente al -6% de Europa. Aportación positiva de la cartera de fondos alternativos gracias sobre todo al comportamiento del Marshall Wace que en el mes subía un 2,5%.

Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período.

A lo largo del mes de julio se han introducido dos nuevos fondos de Equity en cartera centrados en las medianas y pequeñas compañías tanto en Europa como USA, DNCA Invest Europe Growth y Aberdeen Small Caps USA. También y dentro de la cartera de alternativos se toma una participación en el Gamco Merger Arbitrage centrado en las operaciones de fusiones y adquisiciones. Para ello se cierra totalmente la posición en el Legg Mason Macro Opportunities y en el JP Morgan Global Macro. A cierre de mes la exposición neta es del 91% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

A lo largo del mes de agosto se reduce la exposición cerrando la posición en el M&G Dynamic Allocation. A cierre de mes la exposición neta es del 88% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

A lo largo del mes de septiembre no se han llevado a cabo operaciones de mercado. A cierre de mes la exposición neta es del 90% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

A lo largo del mes de octubre no se han llevado a cabo operaciones de mercado. A cierre de mes la exposición neta es del 90% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

En noviembre reducimos exposición a Equity Europa y más concretamente exposición a growth y a medianas y pequeñas compañías introduciendo un fondo de Equity Europa de baja volatilidad. A cierre de mes la exposición neta es del 88% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

En diciembre se reestructuró la cartera de Renta Fija reduciendo duración, reembolsando parcialmente los fondos en cartera para introducir el Evli Short corporate Bond y el Nordea Covered Bond. A cierre de mes la exposición neta es del 87% y no se mantienen posiciones abiertas en derivados.

Al final del periodo el fondo tiene un patrimonio de 10.934.108

Respecto al riesgo asumido por el fondo, la volatilidad histórica del fondo del período fue de 5.87% frente al 2.41% del periodo anterior y el VAR histórico de 2.68% frente al 1.79% del periodo anterior.

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

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.

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:

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española 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.

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española 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	%
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0114903026 - PARTICIPACIONES TREA IBERIA EQUITY	EUR	534	4,88	614	4,72
<b>TOTAL IIC</b>		534	4,88	614	4,72
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		534	4,88	614	4,72
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
LU1694214633 - PARTICIPACIONES 55040664 Nordea 1 SICAV-Low Duration	EUR	400	3,66	0	0,00
Eu					
IE00BWZMLG78 - PARTICIPACIONES 46290671 Odey European Focus Fund	EUR	290	2,65	0	0,00
FI4000233242 - PARTICIPACIONES 7395345 Evli Short Corporate Bond	EUR	598	5,47	0	0,00
LU0312333569 - PARTICIPACIONES 12381156 Robeco Capital Growth - Robeco	EUR	383	3,51	0	0,00
LU0566484704 - PARTICIPACIONES 23857546 Aberdeen Global - North Americ	USD	340	3,11	0	0,00
LU0870552998 - PARTICIPACIONES 33797251 DNCA Invest - Europe Growth	EUR	270	2,47	0	0,00
LU1625225237 - PARTICIPACIONES 20663893 Invesco Global Total Return EU	EUR	348	3,19	0	0,00
LU0687944396 - PARTICIPACIONES 28170604 GAMCO International SICAV -	EUR	548	5,01	0	0,00
Me					
IE00BWH63500 - PARTICIPACIONES 50587293 Cygnus Utilities Infrastructur	EUR	479	4,38	508	3,91
IE00BYML7N05 - PARTICIPACIONES 11818150 Legg Mason Global Funds PLC -	EUR	413	3,78	727	5,58
LU1582988488 - PARTICIPACIONES 56033646 M&G LUX DYNAMIC	EUR	0	0,00	390	3,00
ALLOCATION FUND					
LU1161526659 - PARTICIPACIONES 50953828 Edmond de Rothschild Fund-	EUR	428	3,91	688	5,29
Bond					
IE00B5WN3467 - PARTICIPACIONES 1455814 Comgest Growth PLC - Europe	EUR	486	4,45	1.001	7,69
IE00BWSBFJ00 - PARTICIPACIONES 45115976 MAN Funds VI PLC - Man	EUR	533	4,88	557	4,28
Europea					
IE00BHFBD812 - PARTICIPACIONES 37931332 LM-WA MACRO OPPORT BD-	EUR	0	0,00	181	1,39
XAHEUR					
LU1325141510 - PARTICIPACIONES 48181835 VONTOBEL TWNTYFR ST I-HI	EUR	472	4,32	634	4,87
H					
FR0000939902 - PARTICIPACIONES CANDRIAM LUX	EUR	521	4,77	845	6,49
LU0329591480 - PARTICIPACIONES 133304 BGF-GLOBAL ALLOCATION-A2	EUR	0	0,00	399	3,07
USD					
FR0010971705 - PARTICIPACIONES 14723595 SYCOMORE PARTNERS	EUR	0	0,00	728	5,59
FUND-IB					
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES 32891405 PIMCO GIS-INCOME FUND-	EUR	424	3,88	729	5,60
INSEHA					
LU0233138477 - PARTICIPACIONES 9314932 Robeco Capital Growth - BP Glo	EUR	618	5,65	883	6,78
LU0534240071 - PARTICIPACIONES 20663893 INVESCO GLB T RET EUR	EUR	0	0,00	658	5,06
BND-C					
LU0095623541 - PARTICIPACIONES 382219 JPM INV-JPM GLBL MAC OPP-C	EUR	0	0,00	438	3,36
IE00BLP5S791 - PARTICIPACIONES 16594425 OLD MUT GB EQY ABS RE-	EUR	494	4,52	772	5,93
IEURHA					
LU0333226826 - PARTICIPACIONES 13785683 MLIS-MARSHALL WAC TP U-F-	EUR	479	4,38	508	3,90
BA					
LU0629658609 - PARTICIPACIONES Trea SICAV EM Credit	EUR	407	3,72	425	3,27
<b>TOTAL IIC</b>		8.930	81,71	11.071	85,06
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		8.930	81,71	11.071	85,06
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		9.464	86,59	11.685	89,78

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.