

TREA IBERIA EQUITY, FI

Nº Registro CNMV: 3868

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

Gestora: 1) TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** BB+ (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: 20/07/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

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 Ibex 35 El Fondo tendrá más del 75% de la exposición total en valores de renta variable. La inversión en renta variable de emisores Españoles será, al menos del 90% de la exposición en renta variable, buscando valores que se encuentren infravalorados por el mercado sin especial predilección por algún sector, no existe preferencia entre empresas de elevada o baja capitalización.

El resto, esto es menos del 25% de la exposición total se mantendrá en liquidez o en repos a día de deuda pública española y activos 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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,57	0,87	0,57	4,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	0,14	-0,10	0,03

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.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	47.022,50	48.624,81	1.445	1.621	EUR	0,00	0,00		NO
CLASE B	62.547,73	65.001,55	23	24	EUR	0,00	0,00	0	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	3.566	3.479	2.240	
CLASE B	EUR	4.778	4.675		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	75,8381	71,5543	77,3246	
CLASE B	EUR	76,3927	71,9260		

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,43	0,00	0,43	0,43	0,00	0,43	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE B		0,22	0,00	0,22	0,22	0,00	0,22	patrimonio	0,02	0,02	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,99	5,99	-13,09	-0,38	4,69	-7,46			
Rentabilidad índice referencia	8,20	8,20	-9,05	-2,43	0,23	-14,97			
Correlación	0,85	0,85	0,86	0,87	0,88	0,86			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,43	22-03-2019	-1,43	22-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,75	04-01-2019	1,75	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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,72	9,72	15,80	8,46	10,98	12,33			
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67			
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,39	0,27	0,34	0,30			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	7,77	7,77	7,85			7,85			

(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.

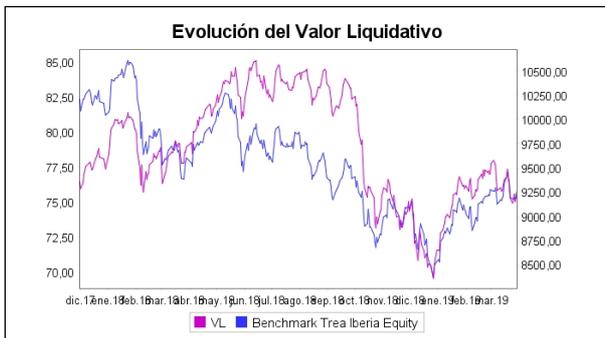
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,47	0,47	0,48	0,44	0,45	1,98	3,67		

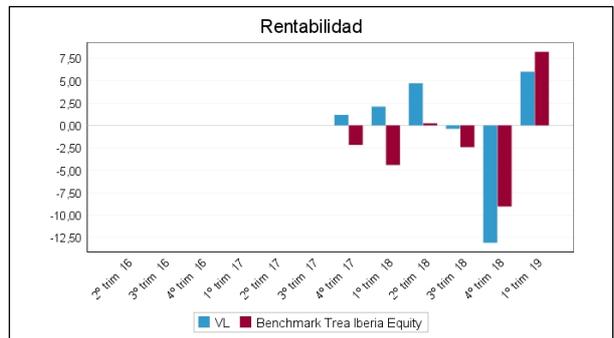
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	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	6,21	6,21	-12,90	-0,16					
Rentabilidad índice referencia	8,20	8,20	-9,05	-2,43					
Correlación	0,85	0,85	0,85	0,86					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,42	22-03-2019	-1,42	22-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	1,75	04-01-2019	1,75	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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,72	9,72	15,80	8,46					
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52					
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,39	0,27					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,91	8,91							

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,26	0,26	0,27	0,26	0,33	0,83			

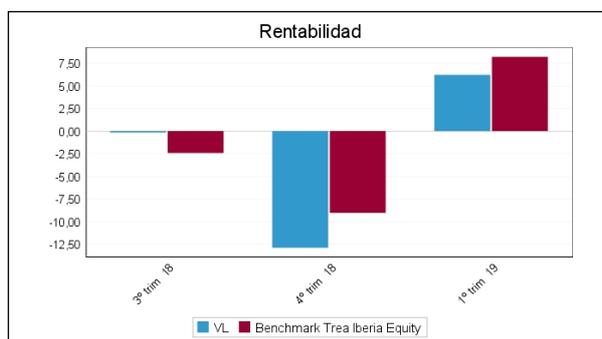
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	385.579	11.439	0,96
Renta Fija Internacional	841.328	27.064	2,46
Renta Fija Mixta Euro	525.108	17.639	3,14
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	157.682	6.522	6,60
Renta Variable Mixta Internacional	32.161	1.000	3,16
Renta Variable Euro	79.975	5.078	6,80
Renta Variable Internacional	33.558	2.696	10,92
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	11.287	652	3,86
Global	5.626	2.118	-9,03
Total fondos	2.072.304	74.208	2,96

*Medias.

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

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.170	97,91	7.740	94,91
* Cartera interior	7.471	89,54	6.977	85,55
* Cartera exterior	699	8,38	763	9,36
* 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)	258	3,09	463	5,68
(+/-) RESTO	-84	-1,01	-48	-0,59
TOTAL PATRIMONIO	8.344	100,00 %	8.155	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	8.155	9.194	8.155	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,62	1,97	-3,62	-283,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,88	-14,30	5,88	-141,01
(+) Rendimientos de gestión	6,20	-13,96	6,20	-144,35
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-58,82
+ Dividendos	0,40	0,43	0,40	-7,80
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	5,80	-14,39	5,80	-140,24
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,34	-0,35	3,69
- Comisión de gestión	-0,31	-0,32	-0,31	-1,88
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-1,02
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	-7,73
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-5,27
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,02	0,00	-102,16
(+) Ingresos	0,03	0,00	0,03	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	0,03	0,00	0,03	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.344	8.155	8.344	

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

3. Inversiones financieras

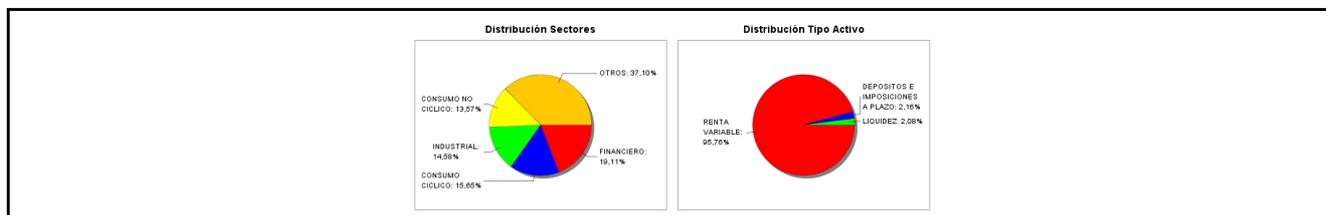
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	7.291	87,41	6.797	83,30
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	7.291	87,41	6.797	83,30
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	180	2,16	180	2,21
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.471	89,57	6.977	85,51
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	699	8,37	763	9,35
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	699	8,37	763	9,35
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	699	8,37	763	9,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	8.170	97,94	7.740	94,86

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.

No hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador.

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

Trea Iberia Equity

OPERATIVA EN DERIVADOS

En cuanto a la operativa en derivados, el fondo los utiliza con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente Ibex 35. A cierre del periodo, el fondo no mantenía posiciones en derivados.

ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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

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

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

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

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

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

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

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).

El primer mes del año ha sido de recuperación de las bolsas, sobre todo de los sectores más castigados la última parte del 2018, y ha estado marcado por diversos factores algunos de corte político y otros monetarios: 1) la aparente positiva marcha de las negociaciones comerciales entre EEUU y China ha favorecido el alza de los sectores más cíclicos; 2) el fracaso en la votación del plan de May ha dejado el proceso en un punto muerto donde cada vez más se está diluyendo la probabilidad de un Brexit duro.; 3) reunión de los bancos centrales a ambos lados del Atlántico, donde el mensaje general ha sido el de enfriamiento en las expectativas de subidas de tipos de interés; 4) buen arranque de la temporada de resultados, con mensajes lanzados por las compañías algo más optimistas. En este sentido, destaca el buen comportamiento de sectores ligados al ciclo como el sector material (sobre todo papeleras), industrial (sobre todo autos) e inmobiliario, así como constructoras que ha permitido compensar la infra ponderación en el sector financiero y eléctrico.

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.

En el mes de febrero hemos continuado con las subidas. En esta ocasión, los bancos han sido los que han tirado del índice español después de que se rumoreara que el Banco Central Europeo podría volver a implementar una nueva LTRO (facilidad de crédito a los bancos) que podría impulsar algo sus cuentas de resultados. De esta manera, el Banco Santander se ha revalorizado un 4%, BBVA un +5.88% o Bankinter +6.08%. También ha subido con mucha fuerza otro peso pesado del Ibex35, Inditex +8.99% que, pesando cerca de un 12% en el índice, ha aportado cerca de un punto porcentual en el mes. El fondo, continúa infraponderado en bancos (exposición a Liberbank, Bankinter y Santander que juntos suman poco más del 6% del fondo) y en el sector eléctrico (única presencia en Iberdrola donde hemos rebajado el porcentaje de inversión hasta el 2%).

En marzo la rebaja de las previsiones de crecimiento mundial en general, pero sobre todo de la Eurozona por diversas instituciones (BCE, OCDE, Comisión Europea, FMI, ...) ha depreciado de manera brusca al euro frente al dólar. Esto ha provocado que los sectores más cíclicos (autos, papel, materias primas) hayan tenido un mal comportamiento en el mes. Además, el anuncio del BCE de que los tipos de interés y la tasa de depósito se mantendrán sin cambios hasta que acabe el año, ha llevado a los bonos a mínimos de octubre de 2016, y ha motivado un fuerte descenso de los bancos e importantes subidas de las compañías más endeudadas, destacando las revalorizaciones de los sectores de telecomunicaciones y eléctrico. Con esto, el comportamiento del Ibex 35 ha estado muy compensado entre la caída de bancos y la subida de eléctricas que ha permitido cerrar el mes con una ligera caída. No ha sucedido así fuera del índice, donde el mayor peso de compañías industriales ha hecho que tanto el Ibex Medium como el Small Caps hayan registrado caídas del -1.53% y -2.11% respectivamente. Esta mayor exposición a cíclicas y la prácticamente nula exposición al sector eléctrico es lo que ha provocado que el fondo se haya comportado peor que el índice en el mes.

Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período.

Durante el mes de enero hemos mantenido el porcentaje de liquidez en las carteras. Por el lado de las compras, hemos vuelto a tomar algo de posiciones en compañías de corte industrial muy castigadas la última parte del año. Así, se ha incrementado el peso en Altrí, CAF, ACS, Meliá así como en Telefónica e Inditex por seguir viéndoles potencial. Por el lado de las ventas, deshicimos a principios de mes toda la posición en Caixabank (retraso en las expectativas de subidas de tipos aparte de ser el banco con más exposición al IRPH) y hemos tomado algo de beneficios en FCC, Talgo y Telepizza (está cotizando por encima del precio de la OPA ante rumores de una posible contraopa).

Durante el mes de febrero y después de un excelente comportamiento en el año, hemos liquidado la posición que

teníamos en Vidrala (13% de subida en 2019) y hemos rebajado algo nuestra presencia tanto en ACS, Talgo, Telepizza e Inditex por la misma razón. Donde hemos incrementado nuestra presencia (máxime después de unos buenos resultados) es en Mas Móvil que lleva un mal comportamiento en el año, en Meliá, también con un comportamiento errático y una valoración atractiva, en Grifols, aprovechando las caídas del valor y en Gestamp y CIE cara a la presentación de resultados (que finalmente han estado por encima de lo esperado). Estamos tratando de ser activos en la gestión del fondo, desinvirtiendo en aquellos valores que han tenido un excelente comportamiento y se acercan a los precios objetivo establecidos por nuestro equipo de análisis e incrementando la posición en compañías que están siendo castigadas u obviadas por el mercado y en el que tenemos buenas expectativas de resultados.

En marzo por el lado de las compras, se ha incrementado el peso en Talgo (aprovechando el descuento del 9% el día de la colocación acelerada por la venta del porcentaje que tenía el fondo MCH), Catalana Occidente, FCC, Grifols, así como en el sector bancario (se ha dado entrada al Santander y se ha incrementado en Bankinter). Se ha empezado a construir una posición en IAG. Por el lado de las ventas, hemos deshecho toda la posición en Telepizza (el precio de cotización está muy por encima del precio de OPA y esperar una mejora de la oferta nos parece muy especulativo) y en Mapfre. Se ha rebajado el peso en Liberbank (por la incertidumbre en la ecuación de canje en la fusión), Altri y Aedas.

El fondo hace uso de instrumentos derivados con el único fin de una inversión ágil y eficiente en el activo subyacente IBEX 35. A cierre del periodo, el fondo no mantenía posiciones en derivados.

Respecto a la volatilidad del fondo esta se situaba en 9,72%.

El patrimonio del fondo es de 8.344.287,11 euros

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES06735169D7 - DERECHOS 101254 Repsol SA	EUR	0	0,00	5	0,07
ES0184696104 - ACCIONES 12169317 Masmovil Ibercom SA	EUR	231	2,77	161	1,97
ES0105385001 - ACCIONES 16096267 Solarpack Corp Tecnologica SA	EUR	90	1,08	90	1,10
ES0105102000 - ACCIONES 48170020 Agile Content SA	EUR	20	0,23	19	0,23
ES0119037010 - ACCIONES 11714523 Clinica Baviera SA	EUR	139	1,67	146	1,79
ES0105229001 - ACCIONES 52034940 Prosegur Cash SA	EUR	142	1,70	139	1,71
ES0147561015 - ACCIONES 307576 Iberpapel Gestion SA	EUR	173	2,07	188	2,30
ES0125140A14 - ACCIONES 127088 ERCROS SA	EUR	90	1,08	89	1,09
ES0110944172 - ACCIONES 10781846 Quabit Inmobiliaria SA	EUR	130	1,55	134	1,64
ES0105287009 - ACCIONES 54837999 AEDAS HOMES SAU	EUR	100	1,20	142	1,74
ES0172708234 - ACCIONES 119144 GRUPO EZENTIS SA	EUR	0	0,00	68	0,83
ES0173365018 - ACCIONES 9325099 RENTA CORP REAL ESTATE SA	EUR	170	2,04	134	1,64
ES0105223004 - ACCIONES 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	290	3,48	196	2,40
ES0183746314 - ACCIONES 127194 Vidrala SA	EUR	0	0,00	209	2,56
ES0121975009 - ACCIONES 117393 CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	EUR	277	3,32	243	2,98
ES0126501131 - ACCIONES 307675 NMAS1 DINAMIA SA	EUR	78	0,93	78	0,95
ES0105062022 - ACCIONES 40890385 NBI BEARINGS EUROPE SA	EUR	95	1,14	86	1,05
ES0105130001 - ACCIONES 30192880 GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	234	2,81	212	2,60
ES0105128005 - ACCIONES 11399605 TELEPIZZA GROUP SA	EUR	0	0,00	272	3,33
ES0117160111 - ACCIONES 127078 CORPORACION FINANCIERA ALBA	EUR	102	1,22	98	1,20
ES0173358039 - ACCIONES 313327 RENTA 4 BANCO SA	EUR	31	0,37	0	0,00
ES0105066007 - ACCIONES 45129498 Cellnex Telecom SA	EUR	114	1,37	137	1,67
ES0175438003 - ACCIONES 127168 PROSEGUR CIA DE SEGURIDA	EUR	140	1,68	128	1,57
ES0164180012 - ACCIONES 191366 Miquel y Costas & Miquel SA	EUR	202	2,42	211	2,59
ES0122060314 - ACCIONES 117508 FCC	EUR	334	4,00	336	4,12
ES0105015012 - ACCIONES 39035444 LAR ESPANA REAL ESTATE SOCIM	EUR	157	1,89	197	2,41
ES0177542018 - ACCIONES 100226 International Consolidated Air	EUR	125	1,49	0	0,00
ES0116920333 - ACCIONES 215485 GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	EUR	271	3,25	195	2,40
ES0178430E18 - ACCIONES 101450 TELEFONICA SA	EUR	291	3,49	257	3,15
ES0113900J37 - ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	282	3,38	0	0,00
ES0105025003 - ACCIONES 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	175	2,10	162	1,98
ES0140609019 - ACCIONES CAIXABANK SA	EUR	0	0,00	85	1,04
ES0105630315 - ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	295	3,54	285	3,49
ES0182870214 - ACCIONES 115759 Sacyr SA	EUR	0	0,00	86	1,05
ES0167050915 - ACCIONES 117825 ACS ACTIVIDADES CONS Y S	EUR	247	2,96	257	3,15
ES0144580Y14 - ACCIONES 115724 Iberdrola SA	EUR	141	1,69	260	3,18
ES0118594417 - ACCIONES 127061 INDRA SISTEMAS SA	EUR	89	1,07	0	0,00
ES0132945017 - ACCIONES 127093 TUBACEX SA	EUR	137	1,64	114	1,40
ES0132105018 - ACCIONES 127005 ACERINOX SA	EUR	155	1,86	130	1,59
ES0173516115 - ACCIONES 101254 Repsol SA	EUR	191	2,29	190	2,33
ES0176252718 - ACCIONES 191285 MELIA HOTELS INTERNATIONAL SA	EUR	157	1,88	99	1,21
ES0168675090 - ACCIONES 26559408 LIBERBANK SA	EUR	82	0,98	172	2,11
ES0105065009 - ACCIONES 45395043 TALGO SA	EUR	221	2,65	230	2,83
ES0157097017 - ACCIONES 11533050 Almirall SA	EUR	140	1,68	134	1,64
ES0171996087 - ACCIONES 10550128 GRIFOLS SA	EUR	337	4,04	0	0,00
ES0124244E34 - ACCIONES 127079 MAPFRE SA	EUR	0	0,00	86	1,05
ES0148396007 - ACCIONES 233954 INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	EUR	343	4,11	143	1,75
ES0130625512 - ACCIONES 119131 ENCE ENERGIA Y CELULOSA SA	EUR	10	0,12	0	0,00
ES0113679I37 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	265	3,17	197	2,41
TOTAL RV COTIZADA		7.291	87,41	6.797	83,30
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		7.291	87,41	6.797	83,30
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
- DEPOSITOS Banco Caminos 0,10 2019-08-17	EUR	180	2,16	180	2,21
TOTAL DEPÓSITOS		180	2,16	180	2,21
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.471	89,57	6.977	85,51
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	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
PTZON0AM0006 - ACCIONES 866832 NOS SGPS	EUR	228	2,73	254	3,12
PTSEM0AM0004 - ACCIONES 169843 Semapa-Sociedade de Investimen	EUR	211	2,52	183	2,25
ES0127797019 - ACCIONES 14433890 EDP Renovaveis SA	EUR	0	0,00	78	0,95
PTALT0AE0002 - ACCIONES 9490279 ALTRI SGPS SA	EUR	113	1,35	131	1,61
PTCOR0AE0006 - ACCIONES 128761 CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	148	1,77	116	1,42
TOTAL RV COTIZADA		699	8,37	763	9,35
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		699	8,37	763	9,35
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		699	8,37	763	9,35
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.170	97,94	7.740	94,86

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.