

Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2020,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Partícipes de Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión, por encargo del Consejo de Administración de Trea Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., Sociedad Unipersonal (en adelante, la Sociedad Gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2020, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del período actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, el Fondo tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo del Fondo al 31 de diciembre de 2020. Por este motivo, y considerando la relevancia de dicha cartera sobre su patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo del Fondo, hemos identificado la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras como aspectos más relevantes en nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la sociedad gestora y, en particular, en relación a la existencia y valoración de los instrumentos que componen la cartera de inversiones financieras del Fondo.

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la solicitud de confirmaciones a la entidad depositaria, a las sociedades gestoras o a las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras así como su concordancia con los registros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos, en base selectiva, dirigidos a dar respuesta al aspecto más relevante de valoración de la cartera de inversiones financieras incluyendo, en particular, el contraste de precios con fuente externa o mediante la utilización de datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020.

El desglose de información en relación con los activos de la cartera de inversiones financieras está incluido en la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2020, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2020 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Álvaro Quintana
Inscrito en el R.O.A.C. nº 21435

15 de abril de 2021

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

DELOITTE, S.L.

2021 Núm. 20/21/05299

IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.



001604480

CLASE 8.ª

TREA CAJAMAR VALOR, FONDO DE INVERSIÓN

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019

(Euros)

ACTIVO	31-12-2020	31-12-2019 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2020	31-12-2019 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	27.661.808,54	35.404.032,12
Inmovilizado Intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	27.661.808,54	35.404.032,12
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	28.337.460,58	34.200.564,25
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por Impuesto diferido	-	-	Reservas	-	-
ACTIVO CORRIENTE	27.912.056,48	35.906.100,70	(Acciones propias)	-	-
Deudores	276.737,50	448.865,05	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de Inversiones financieras	25.426.360,64	31.935.316,92	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	1.565.957,18	4.115.292,85	Resultado del ejercicio	(675.652,04)	1.203.467,87
Valores representativos de deuda	636.561,58	1.030.328,82	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	929.395,60	3.084.964,03	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	23.724.827,51	27.570.888,82	Pasivos por Impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	19.441.299,49	23.381.323,02	PASIVO CORRIENTE	250.247,94	502.068,58
Instrumentos de patrimonio	4.228.309,86	4.172.334,68	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreeedores	204.476,56	488.245,14
Derivados	55.218,16	17.231,12	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	45.771,38	13.823,44
Intereses de la cartera de inversión	135.575,95	249.135,25	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	27.912.056,48	35.906.100,70
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	2.208.968,34	3.521.918,73			
TOTAL ACTIVO	27.912.056,48	35.906.100,70			
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	9.136.007,50	9.205.801,99			
Compromisos por operaciones largas de derivados	3.755.007,50	4.453.817,99			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	5.381.000,00	4.752.084,00			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	1.338.969,54	1.338.969,54			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	1.338.969,54	1.338.969,54			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	10.474.977,04	10.544.871,53			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2020.



001604481

CLASE 8.ª

TREA CAJAMAR VALOR, FONDO DE INVERSIÓN

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2020 Y 2019**

(Euros)

	2020	2019 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(510.252,74)	(573.564,20)
Comisión de gestión	(454.078,15)	(510.902,81)
Comisión depositario	(30.271,87)	(34.060,20)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(25.902,72)	(28.601,19)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(510.252,74)	(573.564,20)
Ingresos financieros	787.724,45	1.071.689,03
Gastos financieros	(4.162,44)	(3.721,92)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	108.935,47	1.108.614,31
Por operaciones de la cartera interior	(32.547,08)	65.599,48
Por operaciones de la cartera exterior	266.500,38	1.043.008,33
Por operaciones con derivados	(125.017,83)	6,50
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(140.707,24)	50.560,94
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(917.189,54)	(448.055,06)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(566.265,97)	48.416,35
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(944.800,50)	1.249.431,52
Resultados por operaciones con derivados	593.876,93	(1.745.902,93)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	(165.399,30)	1.779.087,30
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(675.652,04)	1.205.523,10
Impuesto sobre beneficios	-	(2.055,23)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(675.652,04)	1.203.467,87

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.ª



001604482

TREA CAJAMAR VALOR, FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019:

	Euros	
	2020	2019 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(675.652,04)	1.203.467,87
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(675.652,04)	1.203.467,87

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



001604483

CLASE 8.ª

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2020 y 2019:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 diciembre de 2018 (*)	-	34.440.606,27	-	-	-	-	-	(2.338.989,54)	-	-	-	32.101.636,73
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2019 (*)	-	34.440.606,27	-	-	-	-	-	(2.338.989,54)	-	-	-	32.101.636,73
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.203.467,87	-	-	-	1.203.467,87
Aplicación del resultado del ejercicio	-	(2.338.989,54)	-	-	-	-	-	2.338.989,54	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	12.116.943,02	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.116.943,02
Suscripciones	-	(10.018.015,50)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(10.018.015,50)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019 (*)	-	34.200.564,25	-	-	-	-	-	1.203.467,87	-	-	-	35.404.032,12
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2020	-	34.200.564,25	-	-	-	-	-	1.203.467,87	-	-	-	35.404.032,12
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(675.652,04)	-	-	-	(675.652,04)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	1.203.467,87	-	-	-	-	-	(1.203.467,87)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	2.763.850,13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.763.850,13
Suscripciones	-	(9.630.421,67)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9.630.421,67)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2020	-	28.337.460,58	-	-	-	-	-	(675.652,04)	-	-	-	27.661.808,54

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.ª



001604484

Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2020

1. Reseña del Fondo

Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 18 de enero de 2017. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5.125, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según se indica en la Nota 7, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Trea Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., Sociedad Unipersonal.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Cecabank, S.A. (Grupo Ceca), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).



001604485

CLASE 8.ª

Impreso en España por el Real Laboratorio de Correos y Telecomunicaciones S. A. U. E. N. E.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2020 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2020, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2019 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2020.



CLASE 8.^a
Según Instrucción Patronal



001604486

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2020 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2019.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2019.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2020 y 2019 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el Folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.



001604487

CLASE 8.^a

Instrumentos financieros

- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".



001604488

CLASE 8.ª

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.



001604489

CLASE 8.^a

Instrumentos financieros

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.



CLASE 8.ª



001604490

c) *Baja del balance de los activos y pasivos financieros*

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) *Contabilización de operaciones*

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.



001604491

CLASE 8.ª

El registro de los valores se realiza en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

ii. *Compraventa de valores a plazo*

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. *Adquisición temporal de activos*

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión (operaciones simultáneas), se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. *Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados*

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.



001604492

CLASE 8.^a

v. *Garantías aportadas al Fondo*

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) *Periodificaciones (activo y pasivo)*

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) *Instrumentos de patrimonio propio*

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

g) *Reconocimiento de ingresos y gastos*

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. *Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.



001604493

CLASE 8.ª

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.



001604494

CLASE 8.^a

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012 y sus posteriores modificaciones. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



001604495

CLASE 8.ª**4. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2020 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	3.930.261,12
Comprendido entre 1 y 2 años	3.630.775,98
Comprendido entre 2 y 3 años	2.447.578,69
Comprendido entre 3 y 4 años	2.113.546,82
Comprendido entre 4 y 5 años	1.248.103,29
Superior a 5 años	6.707.595,17
	20.077.861,07

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2020, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	3.755.007,50
	3.755.007,50
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros vendidos	3.431.000,00
Compra de opciones "put"	1.950.000,00
	5.381.000,00
Total	9.136.007,50

Al 31 de diciembre de 2020, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2020 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones largas de derivados" de las cuentas de orden corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.



001604496

CLASE 8.ª

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2020 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2020 se recogen 209 miles de euros (384 miles de euros al 31 de diciembre de 2019) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Cecabank, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el Folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.



001604497

CLASE 8.^a

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1, 51.4 y 51.5 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.



001604498

CLASE 8.ª

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como las entidades extranjeras similares.

- **Coefficiente de liquidez:**

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del Fondo.

- **Obligaciones frente a terceros:**

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes. La sociedad gestora dispone, por tanto, de un sistema de gestión de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez del Fondo, incluidos aquellos derivados del impacto del COVID-19.



001604499

CLASE 8.ª**Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- ☐ Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- ☐ Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- ☐ Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La sociedad gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión del Fondo, incluidos aquellos derivados del impacto del COVID-19, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2020, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Cecabank, S.A. (cuentas en euros)	911.608,85
Cecabank, S.A. (cuentas en divisa)	1.297.349,49
	2.208.958,34

Los saldos de las principales cuentas corrientes del Fondo son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales.



001604500

CLASE 8.ª**6. Participes**

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31-12-2020	31-12-2019
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	27.661.808,54	35.404.032,12
Valor liquidativo de la participación	9,88	9,96
Nº Participaciones	2.800.417,33	3.552.871,22
Nº Partícipes	902	1.112

A 31 de diciembre de 2020 en el epígrafe "Acreedores" del balance, se incluye por importe de 158 miles de euros (426 miles de euros a 31 de diciembre de 2019) el saldo correspondiente a los reembolsos de participaciones que se han cancelado en fecha de liquidación.

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante los ejercicios 2020 y 2019, el Fondo ha devengado una comisión del 1,50% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido una comisión del 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2020 y 2019, que se satisface trimestralmente.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por Trea Asset Management, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Unipersonal, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes a Trea Asset Management, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Unipersonal, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.



001604501

CLASE 8.ª

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el Folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora debe remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recoge, en su caso, el importe que no ha sido considerado recuperable de las retenciones fiscales sobre rendimientos con origen en títulos extranjeros.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo de los ejercicios 2020 y 2019 han ascendido a 4 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



001604502

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2020 y 2019, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la sociedad gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2020 y 2019, como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2020 y 2019, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (véase Nota 1).

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/u otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 68 y 61 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2020.

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



001604503

CLASE 8.ª

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2020

TREA CAJAMAR VALOR, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0376156016	BONO 20308258 SA DE OBRAS SERVICIOS 6,00 2022-07-2	100.637,68
EUR	ES0000012G34	BONO 218013 BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 1,25 2030-10-	224.399,54
EUR	ES0213307061	BONO BANKIA 1,13 2026-11-12	103.988,37
EUR	ES0213307046	RENTA FIJA BANKIA 3,38 2022-03-15	207.535,99
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			636.561,58
EUR	ES0121975009	ACCIONES 117393 CONSTRUCC Y AUX DE FERROCARR	101.304,25
EUR	ES0132945017	ACCIONES 127093 TUBACEX SA	38.787,44
EUR	ES0171996087	ACCIONES 10550128 GRIFOLS	72.738,48
EUR	ES0173358039	ACCIONES 313327 RENTA 4 BANCO SA	7.080,00
EUR	ES0105130001	ACCIONES 30192880 GLOBAL DOMINION ACCESS SA	64.589,28
EUR	ES0157261019	ACCIONES 9330558 LABORATORIOS FARMACEUTICOS R	54.955,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES 153235 CIE AUTOMOTIVE SA	132.360,00
EUR	ES0126501131	ACCIONES 307675 NMASI DINAMIA SA	93.419,20
EUR	ES0173365018	ACCIONES 9325099 RENTA CORP REAL ESTATE SA	89.115,55
EUR	ES0105223004	ACCIONES 9288382 GESTAMP AUTOMOCION SA	34.724,80
EUR	ES0122060314	ACCIONES 117508 FCC	123.921,60
EUR	ES0105079000	ACCIONES 28645495 Grenergy Renovables	116.400,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			929.395,60
EUR	XS1598757760	RENTA FIJA 10550128 GRIFOLS 3,20 2021-05-01	408.473,08
EUR	XS1239091785	BONO 181788 IBERIA L.A.E., S.A. 3,50 2022-05-28	201.705,14
EUR	XS2089229806	BONO 40858460 MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1,88 2034-1	101.652,77
EUR	XS2242929532	BONO 143031 ENI SPA 2,63 2025-10-13	104.603,93
EUR	XS2256949749	BONO 9284386 ABERTIS FINANCE BV 3,25 2025-11-24	207.999,50
EUR	XS1651444140	RENTA FIJA 239787 EUROFINS SCIENTIFIC SE 2,13 2024	106.713,49
EUR	XS1497527736	RENTA FIJA 127076 NH HOTEL GROUP SA 3,75 2021-10-0	187.646,30
EUR	XS1311440082	RENTA FIJA 115702 ASSICURAZIONI GENERALI 5,50 2027	253.044,81
EUR	XS1428773763	BONO 115702 ASSICURAZIONI GENERALI 5,00 2028-06-08	246.753,40
USD	IT0005176398	BONO 115657 UNICREDIT SPA 2,80 2022-05-16	167.082,83
EUR	XS2199369070	BONO 127039 BANKINTER SA 6,25 2026-07-17	220.538,27



001604504

CLASE 8.^a

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS2237434803	BONO 118130 UNIPOL GRUPPO SPA 3,25 2030-06-23	212.647,01
EUR	XS1627337881	RENTA FIJA 10077788 FCC AQUALIA SA 1,41 2022-03-08	511.516,79
EUR	XS1627343186	RENTA FIJA 10077788 FCC AQUALIA SA 2,63 2027-03-08	110.628,92
EUR	XS2262798494	BONO 17569230 ARION BANKI HF 0,63 2024-05-27	100.021,04
USD	XS1892247963	BONO 801734 AFRICAN EXPORT-IMPORT BA 5,25 2023-10-	453.606,19
EUR	XS0997355036	RENTA FIJA 9579320 RAIFFEISEN BANK INTL 5,88 2023-	234.361,71
EUR	PTJLLDOM0016	BONO 10954690 JOSE DE MELLO SAUDE 3,88 2027-01-22	100.095,77
USD	XS2072933778	BONO 16646519 AFRICA FINANCE CORP 3,75 2029-10-30	174.151,04
USD	USP4173SAF13	RENTA FIJA 10616121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00	271.360,84
USD	NO0010823347	BONO 125026 DNO ASA 8,75 2021-05-31	153.099,85
USD	XS1577965004	RENTA FIJA 11269688 MHP SE 7,75 2024-05-10	181.226,26
USD	XS1350670839	RENTA FIJA 905643 BANQUE OUEST AFRICAINE D 5,50 20	175.068,01
USD	XS1961010987	BONO 159717 TURK SISE VE CAM FABRIKA 6,95 2025-12-	182.092,67
USD	XS1577950402	RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,22 2024-0	346.781,53
EUR	XS1028942354	RENTA FIJA 9138228 ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-0	448.201,41
EUR	XS1409497283	RENTA FIJA 35197826 GESTAMP FUND LUX SA 3,50 2021-	99.644,15
EUR	XS2051777873	BONO 112286 DS SMITH PLC 0,88 2026-06-12	101.927,49
EUR	XS2084425466	BONO 8160963 IMMOBILIARE GRANDE DIST 2,13 2024-08-	376.686,29
EUR	IT0004720436	RENTA FIJA 115667 MEDIOBANCA DI CRED FIN 4,50 2021	107.130,57
EUR	IT0004917842	BONO 115667 MEDIOBANCA DI CRED FIN 5,75 2023-04-18	232.755,08
USD	XS1782625641	BONO 201120 MEDIOBANCA INTL LUX SA 3,00 2024-03-29	86.418,41
USD	XS1165340883	RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2021-0	500.427,95
EUR	IT0005118838	RENTA FIJA 128042 INTESA SANPAOLO SPA 1,84 2022-06	204.322,95
EUR	XS1936308391	BONO 225547 ARCELORMITTAL 2,25 2023-10-17	105.734,38
EUR	XS2178832379	BONO 41633927 Fiat Chrysler Automobiles NV -0,52 2	106.916,62
EUR	XS1117297512	RENTA FIJA 9337540 EXPEDIA INC 2,50 2022-03-03	104.944,39
EUR	IT0005413171	BONO 311546 BUONI POLIENNALI DEL TES 1,65 2030-12-	444.640,98
EUR	XS1691349796	RENTA FIJA 21301557 NORTEGAS ENERGIA DISTR 0,92 2	302.809,45
EUR	XS1186131717	BONO 215447 FCE BANK PLC 1,13 2022-02-10	100.013,47
EUR	XS1055037177	BONO 7365323 CREDIT AGRICOLE SA 6,50 2021-06-23	207.383,00
USD	USP71340AC09	RENTA FIJA 1414460 NEMAK SAB DE CV 4,75 2022-01-23	165.722,19
USD	USL48008AA19	RENTA FIJA 58702087 HIDROVIAS INT FIN SARL 5,95 20	170.357,00
EUR	FR00140007K5	BONO 815394 VEOLIA ENVIRONNEMENT SA 2,25 2026-04-2	204.156,43
USD	USN15516AB83	RENTA FIJA 50587689 BRASKEM NETHERLANDS 4,50 2028-	169.751,09
EUR	XS2135361686	BONO 311593 UNITED MEXICAN STATES 1,35 2027-06-18	103.465,13



001604505

CLASE 8.^a

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS1744744191	BONO 311582 MACEDONIA 2,75 2025-01-18	107.422,14
EUR	XS1792505197	BONO 101569 GENERAL MOTORS FINL CO 0,01 2022-03-26	99.811,97
USD	XS1713469911	BONO 59372848 MHP LUX SA 6,95 2026-04-03	180.360,95
USD	USP4949BAN49	BONO 117565 GRUPO BIMBO SAB DE CV 5,95 2023-04-17	176.739,12
USD	USG87621AL52	BONO 112370 TESCO PLC 6,15 2037-11-15	107.742,48
EUR	XS1512736379	RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 9,00 2	307.689,96
EUR	XS1626771791	RENTA FIJA 40977888 BANCO DE CREDITO SOCIAL 7,75 2	594.318,29
USD	US91282CAE12	BONO 349063 US TREASURY N/B 0,63 2030-08-15	79.762,80
USD	US912828ZT04	BONO 349063 US TREASURY N/B 0,25 2025-05-31	326.653,49
USD	US9128286T26	BONO 349063 US TREASURY N/B 2,38 2029-05-15	927.606,58
EUR	XS2121467497	BONO 29959107 LANDSBANKINN HF 0,50 2024-05-20	100.007,40
EUR	XS1725526765	RENTA FIJA 29959107 LANDSBANKINN HF 1,00 2023-05-3	305.468,94
EUR	XS1169199152	RENTA FIJA 20308646 HIPERCOR SA 3,88 2022-01-19	534.602,29
EUR	XS1886543476	BONO 233955 EL CORTE INGLES SA 3,00 2021-10-15	209.667,50
EUR	FR0013533031	BONO 51396151 ORANO SA 2,75 2028-03-08	105.228,36
USD	XS1379145656	BONO 159650 KOC HOLDING AS 5,25 2022-12-15	171.005,10
EUR	XS2063535970	BONO 43038142 NE PROPERTY BV 1,88 2026-10-09	100.432,21
EUR	XS2203802462	BONO 43038142 NE PROPERTY BV 3,38 2027-07-14	108.782,57
EUR	XS1996435928	BONO 43038142 NE PROPERTY BV 2,63 2023-04-22	315.334,39
EUR	XS1420357318	BONO 7718618 ROMANIA 2,88 2028-05-26	228.698,40
EUR	XS1768074319	BONO 7718618 ROMANIA 3,38 2038-02-08	115.685,86
EUR	XS1107552959	RENTA FIJA 41943852 AIGUES DE BARCELONA FINANCE SA	310.531,27
EUR	XS2081500907	BONO 65940368 SERVICIOS MEDIO AMBIENTE 1,66 2026-1	210.536,28
EUR	DE000A19SPK4	BONO 47755445 CORESTATE CAPITAL HOLD 1,38 2022-11-	151.737,78
EUR	XS1405778041	RENTA FIJA 17826518 BULGARIAN ENERGY HLD 4,88 2021	276.993,68
EUR	XS1839682116	BONO 17826518 BULGARIAN ENERGY HLD 3,50 2025-06-28	106.827,28
USD	US86964WAJ18	BONO 43421279 SUZANO AUSTRIA GMBH 3,75 2031-01-15	174.246,48
EUR	FR0013409265	BONO 23535873 CIE DE PHALSBURG 5,00 2022-03-28	195.182,93
EUR	XS2060619876	BONO 45048356 ACCIONA FINANCIACION FIL 0,56 2021-1	100.316,80
EUR	XS1639097747	RENTA FIJA 7602835 BANCA FARMAFACTORING SPA 2,00 2	305.971,55
EUR	XS2001315766	BONO 202579 EURONET WORLDWIDE INC 1,38 2026-05-22	199.038,58
EUR	FR0013462728	BONO 61384525 CEETRUS SA 2,75 2026-11-26	107.744,23
EUR	DE000A289Q91	BONO 47298477 SCHAEFFLER AG 2,75 2025-07-12	106.211,62
EUR	DE000A254QA9	BONO 15221171 WEPA HYGIENEPRODUKTE GMB 2,88 2022-1	101.538,67
EUR	XS2171875839	BONO 10798887 CPI PROPERTY GROUP SA 2,75 2026-05-1	217.041,55



001604506

CLASE 8.ª

www.segurosdelataca.es

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS2231191748	BONO 10798887 CPI PROPERTY GROUP SA 4,88 2026-08-1	104.863,09
USD	XS2099045515	BONO 20966742 TOWER BERSAMA INFRASTRUC 4,25 2023-0	254.054,08
EUR	FR0013479722	BONO 23411841 FIN IMMOBILIERE BORDELAI 6,00 2024-0	189.537,51
EUR	XS2117485677	BONO 62422666 CEPESA FINANCE SA 0,75 2028-02-12	94.430,49
EUR	XS2202744384	BONO 62422666 CEPESA FINANCE SA 2,25 2025-11-13	106.292,66
EUR	PTMENUOM0009	RENTA FIJA 162853 Mota-Engil SGPS SA 4,00 2023-01-	97.203,69
EUR	XS1757821688	BONO 10802929 SUMMIT PROPERTIES LTD 2,00 2021-01-3	97.521,94
USD	USL79090AA13	RENTA FIJA 52441668 RUMO LUXEMBOURG SARL 7,38 2021	178.004,25
USD	USL79090AC78	BONO 52441668 RUMO LUXEMBOURG SARL 5,25 2024-01-10	177.953,48
EUR	FR0013522091	BONO 10053452 MERCIALYS SA 4,63 2027-07-07	110.366,20
USD	NO0010894330	BONO 67709580 GENEL ENERGY NO 5 LTD 9,25 2023-09-2	165.404,49
USD	XS2252958751	BONO 19054315 VEON HOLDINGS BV 3,38 2027-08-25	168.868,75
USD	USG5825AAB82	RENTA FIJA 53090701 MARB BONDCO PLC 6,88 2022-01-1	173.579,78
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			19.441.299,49
EUR	NL0000235190	ACCIONES 876285 AIRBUS SE	57.459,20
EUR	DE0005785604	ACCIONES 194598 FRESENIUS MEDICAL CARE AG &	82.680,40
CHF	CH0012032048	ACCIONES 115785 ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	102.237,50
EUR	NL0000009538	ACCIONES 101173 KONINKLIJKE PHILIPS NV	150.384,30
EUR	FR0000125338	ACCIONES 115265 CAPGEMINI SE	91.169,20
EUR	FR0000120644	ACCIONES 115259 DANONE SA	90.424,32
EUR	DE0007236101	ACCIONES 115746 SIEMENS AG-REG	137.968,48
EUR	FR0000120578	ACCIONES 815561 SANOFI	79.250,90
EUR	FR0010220475	ACCIONES 221905 Alstom SA	91.635,26
EUR	IT0003128367	ACCIONES 918049 ENEL SPA	70.461,86
EUR	FR0000120271	ACCIONES 101491 TOTAL	59.268,70
EUR	DE000A1EWWW0	ACCIONES 180001 ADIDAS AG	33.960,60
EUR	FR0000051732	ACCIONES 115240 ATOS SE	102.299,04
EUR	FR0011981968	ACCIONES 40867884 Worldline SA/France	71.664,60
EUR	FR0000120321	ACCIONES L' OREAL	109.712,40
EUR	FR0006174348	ACCIONES 7603701 BUREAU VERITAS SA	45.152,00
EUR	IE0004906560	ACCIONES 115586 Kerry Group PLC	68.374,50
EUR	FR0000121014	ACCIONES 115428 LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	124.659,60
EUR	FR0000121972	ACCIONES 115518 SCHNEIDER ELECTRIC SE	136.518,20
DKK	DK0060534915	ACCIONES 101095 NOVO NORDISK A/S-B	58.986,25
EUR	FR0000120073	ACCIONES 115230 AIR LIQUIDE SA	126.195,00



001604507

CLASE 8.ª

[Small illegible text]

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
CHF	CH0038863350	ACCIONES 112571 NESTLE SA-REG	157.255,77
EUR	DE0005810055	ACCIONES 304968 DEUTSCHE BOERSE AG	48.876,75
SEK	SE0000108656	ACCIONES 115705 Ericsson	25.440,04
EUR	IT0004176001	ACCIONES 11796370 PRYSMIAN SPA	145.923,44
EUR	BE0003565737	ACCIONES 8397731 KBC IFIMA NV	80.764,80
EUR	FI0009007884	ACCIONES 328675 ELISA OYJ	35.896,00
EUR	ES0127797019	ACCIONES 14433890 EDP Renovaveis SA	143.640,00
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES 112156 RECKITT BENCKISER GROUP PLC	37.825,98
EUR	FR0000120628	ACCIONES 115239 AXA SA	56.292,12
EUR	FR0000121501	ACCIONES 115469 PEUGEOT SA	86.325,83
SEK	SE0000114837	ACCIONES 115783 Trelleborg AB	63.678,84
EUR	BE0974293251	ACCIONES 50856480 ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/	14.366,52
EUR	NL0000360618	ACCIONES 116096 SBM Offshore NV	28.188,22
EUR	FR0013176526	ACCIONES 115556 VALEO SA	120.178,44
SEK	CA5503721063	ACCIONES 159117 Lundin Mining Corp	54.217,95
EUR	FR0010259150	ACCIONES 1711780 IPSEN SA	35.172,20
CHF	CH0010645932	ACCIONES 1197437 Givaudan SA	75.840,33
EUR	PTVAA0AM0019	ACCIONES 128779 VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	5.580,00
EUR	DE0007037129	ACCIONES 115675 RWE AG	34.570,00
CHF	CH0011075394	ACCIONES 961642 ZURICH INSURANCE GROUP AG	72.490,09
EUR	FR0000125007	ACCIONES 115304 COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN	92.287,50
DKK	DK0060079531	ACCIONES 120115 DSV A/S	56.188,53
GBP	GB0000456144	ACCIONES 111100 ANTOFAGASTA PLC	166.612,13
EUR	FR0000127771	ACCIONES 115293 Vivendi SA	83.914,78
NOK	NO0010031479	ACCIONES 7356881 DNB ASA	59.027,94
EUR	NL0000334118	ACCIONES 102226 ASM International NV	124.885,30
EUR	DE000FTG1111	ACCIONES 16313527 Flatex AG	56.324,50
CHF	CH0418792922	ACCIONES 117976 Sika AG	82.908,48
EUR	DE0006599905	ACCIONES 176795 MERCK KGAA	41.683,95
EUR	DE000EVNK013	ACCIONES 7938107 EVONIK INDUSTRIES AG	50.611,96
GBP	BMG5361W1047	ACCIONES 10143164 Lancashire Holdings Ltd	14.468,23
SEK	SE0011337708	ACCIONES 9868578 AAK AB	27.275,68
EUR	DE000SAFH001	ACCIONES 11538856 SAF-Holland SE	19.857,60
EUR	GB00B10RZP78	ACCIONES 101534 Unilever PLC	139.277,65
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			4.228.309,86



CLASE 8.ª



001604508

Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2020

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

El valor liquidativo del Fondo al cierre de los ejercicios 2020 y 2019 asciende a 9,88 y 9,96 euros por participación, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio del Fondo a 31 de diciembre de 2020 es de 27.661.808,54 euros (35.404.032,12 euros a 31 de diciembre de 2019).

Durante el semestre hemos sufrido el mayor shock en la economía global desde la Segunda Guerra Mundial en la que las medidas adoptadas para atajar la pandemia han tenido que ser compensadas por acciones de gobiernos y bancos centrales para poder seguir manteniendo las economías en funcionamiento.

Los mayores efectos macro se notaron durante los meses de marzo y abril cuando las medidas de confinamiento provocaron una parada de la economía global, llevando al PIB mundial a bajar en el primer trimestre del año 10%, rebajándose las estimaciones de crecimiento para el año hasta niveles del -3%/-4% (en 2009 el PIB mundial se contrajo 0,1%). Las acciones de bancos centrales y gobiernos han sido determinantes para poder asegurar que el nadir de la economía lo hayamos visto en esas fechas y que la abrupta parada de la economía real no haya supuesto una nueva crisis financiera.

El punto de inflexión en los precios de los activos ha venido de la rápida actuación de los bancos centrales, incrementando las compras de los activos a nivel global incluyendo la compra de bonos corporativos, incluso aquellos que a causa de la pandemia hubieran perdido el rating ("fallen angels"). Los principales bancos centrales a nivel global han inyectado en el sistema 5 trillones de dólares en 4 meses (8% del PIB mundial). Los bonos de gobiernos han sido los más beneficiados (especialmente los de mayor duración), seguidos por los bonos corporativos.

La contracción macro supone una bajada en las estimaciones de beneficios (-37,4% Europa, -57,9% España, -24% EE.UU.) como en la experimentada durante la crisis de 2009 y explica que la renta variable haya vivido el peor trimestre de su historia en algunos mercados. La recuperación de los precios durante el segundo trimestre se explica por las medidas de contención implementadas y han permitido cerrar otro mes récord de revalorización. La mejora en los últimos meses ha permitido a algunos índices cerrar con revalorizaciones positivas (Nasdaq 100 +16,62%).

En Europa el sector tecnológico es el único que acumula rentabilidad positiva en el año (tech Euro +8,9%), eléctricas (-1,26%) y farma (-0,6%) reflejando la aceleración de los cambios que ha provocado la pandemia (digitalización, energías verdes y salud). Los sectores más cíclicos han sido los más castigados y a pesar de las revalorizaciones del segundo trimestre siguen con abultadas pérdidas en el año, bancos (-35%), petróleo (-31,4%), materias primas (-25,9%).



001604509

CLASE 8.ª

La recuperación dependerá del nivel de daño en el sistema productivo y, en la medida en que se hayan podido evitar quiebras por falta de liquidez y la demanda interna pueda ir recuperándose (a pesar de las medidas todavía vigentes para evitar un nuevo rebrote) podemos esperar una sensible mejora durante la segunda parte del año. El ritmo de recuperación, sin embargo, va a ser muy asimétrico, el comercio mundial va a crecer a ritmos inferiores a los previos a la crisis y el shock ha acelerado cambios que se venían gestando en los períodos previos (digitalización, sostenibilidad etc...) dejando a algunas economías en desventaja frente a otras. La incertidumbre respecto al ritmo de recuperación (directamente relacionada con la creación de empleo) nos hace ser cautos en general con los activos de riesgo, pero a la vez la aceleración de los cambios presenta oportunidades en sectores en este mismo entorno (renovables, alimentación, farma, tecnología).

Durante la segunda mitad del año los estímulos monetarios y fiscales se han ido extendiendo a nivel global destacando el inicio del "quantitative easing" (compra de bonos soberanos por parte de los bancos centrales) en países emergentes. Estas medidas expansivas justifican la recuperación durante el semestre de las encuestas de actividad a nivel global con China y EE.UU. a la cabeza. Los datos de economía real por su parte muestran mejoras en la parte de manufacturas (producción industrial, comercio internacional) pero el consumo sigue siendo el lastre de la recuperación iniciada. Esperamos que esta dinámica continúe hasta ver una mejora en los niveles de creación de empleo a nivel global.

Los anuncios de vacunas durante noviembre dieron un impulso a los activos de riesgo empezando a cotizar una solución al problema de la pandemia y las sucesivas restricciones a la movilidad (sobre todo en Europa) adoptadas por los gobiernos para controlar el problema. Estos anuncios unidos a un cambio en la administración de Estados Unidos, que se espera que reduzca las tensiones geopolíticas, han generado expectativas de una normalización de la economía global a partir de la segunda mitad del próximo año. Este contexto unido a los apoyos de bancos centrales y gobiernos está detrás de uno de los mejores comportamientos de los activos de riesgo de la historia.

Los países emergentes (MSCI EM +29,5%) impulsados por Asia ex Japón (Corea +36,3%, India +36,7%) han sido los primeros en reflejar la mejora de actividad macro a nivel global durante el semestre. En los países desarrollados estas expectativas de mejora y los estímulos fiscales se han reflejado en las pequeñas compañías (Russell 2000 +37,4%, Small Caps España +34,4%) que han sido las más negativamente afectadas por todas las disrupciones de la pandemia. EE.UU. siguió liderando las subidas a nivel global apoyados por tecnológicas (FAANG +53,4%) cerrando el año en máximos históricos. En Europa (Eurostoxx 50 +10,4%) las subidas fueron más moderadas destacando el buen comportamiento del sector bancario (+18,1%) y petróleo (+12,2%) que han sido los lastres de los índices de la Eurozona durante el 2020.

En la parte de deuda, los bonos corporativos fueron el mejor activo de renta fija durante el semestre con los bonos de más riesgo (HY US +6,8%, HY EUR +5,5%) estrechando los spreads hasta niveles prepandemia. Los bonos corporativos de menor riesgo (IG US +2,7%, IG EUR +4,7%) han registrado también subidas importantes con los spreads estrechándose hasta niveles de 2017 (período en el que el mercado descontaba sincronización de crecimiento global). Las pendientes de los bonos fueron repuntando en EE.UU. (+43pb.) especialmente durante el último trimestre, provocando pérdidas en los plazos más largos (US 30y -3,9%). En Europa las pendientes acabaron estrechándose (-10pb.) reflejando los malos datos de inflación y la débil recuperación. La deuda emergente tanto de gobiernos (JPM EM debt divisa local +11%) como de corporativos (JPM CEMBI +4,8%) ha cerrado con niveles de spread muy cercanos a los niveles de momentos en el que el ciclo económico global estaba en plena expansión. Otra de las variables que ha permitido generar retornos tan positivos a nivel global y en la renta fija emergente en particular ha sido la bajada del dólar (índice USD -8%, EUR +9,5%) especialmente frente a las divisas emergentes. La causa del incremento de deuda y la expansión del balance del banco central (casi la tercera parte de los dólares en circulación a nivel global se han generado este año...).



001604510

CLASE 8.^a

Administración de Inversión

Primer Semestre

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

Durante el mes de enero, en renta variable española incrementamos el peso en el sector eléctrico y de las telecomunicaciones, y redujimos el sector financiero. En cuanto a la renta variable europea, vendimos toda la posición de BW LPG y ACS, redujimos la posición de Trelleborg, Renault, SES y Eutelsat, y se incrementó el peso en las tecnológicas Telefónica y Nokia, entrando por primera vez en CapGemini y Soitec. En renta fija, hemos acudido a emisiones de bonos ligados a la inflación, y en el mercado primario hemos comprado una emisión de gestión de aparcamientos en diferentes tramos, siendo high yield.

En febrero continuamos con las ventas de las empresas de satélites después de la resolución del C-band en Estados Unidos, así como las de servicios de petróleo. Hemos ido incrementando el peso en el sector financiero y hemos reducido en el sector farmacéutico. En España construimos nuevas posiciones en EDP, Iberdrola, BBVA, Cellnex y se ha incrementado en Rovi, Altri y CAF. Se ha vendido toda la posición en Repsol y se ha reducido la posición en Corticeira, Meliá, Almirall, ACS ArcelorMittal y Acerinox. En renta fija, en emergentes hemos comprado una entidad supranacional y hemos reducido en deuda pública y de agencias. En el sector financiero realizamos algunos cambios vendiendo Abanca y Bank of Ireland y comprando Banca Intesa y Landsbankinn. Compramos bonos del sector industrial.

Durante el mes de marzo aumentó la TIR de la cartera debido a la bajada de los precios de los bonos. En cuanto a los activos de riesgo de la cartera incrementamos ligeramente la posición en High Yield, comprando bonos de buenas compañías que han sido muy penalizadas con el aumento de diferenciales de crédito. Aumentamos ligeramente la exposición a países emergentes con compras en Turquía y en Brasil. Disminuimos ligeramente la exposición a deuda subordinada reduciendo la posición en el bono de Abanca para reducir riesgo. En renta variable las fuertes caídas en el mes de marzo han permitido aflorar empresas de alta calidad (altas barreras de entrada) a unos precios mucho más atractivos. Esto nos permitió hacer una fuerte rotación de la cartera hacia calidad, comprando especialmente compañías industriales de calidad, así como en compañías farmacéuticas y reduciendo todas aquellas empresas con un componente más cíclico y sin barreras de entrada. En España, aprovechando las caídas tan bruscas, al final de mes y con mucha cautela, hemos empezado a construir posiciones en Repsol, Applus, IAG y hemos incrementado ligeramente en Acerinox y Arcelor Mittal.

Durante el mes de abril la TIR de la cartera disminuyó debido al aumento de los precios de los bonos. Se ha reducido ligeramente la exposición a bonos High Yield, deuda subordinada y bonos de países emergentes. Gran parte de esta reducción no vino por parte de las ventas realizadas sino de vencimientos de algunos bonos durante el mes de abril. Realizamos ventas de Bank of Ireland y de Expedia para reducir el riesgo. En renta variable seguimos con la dinámica del mes anterior y realizamos compras en compañías de calidad que después de las caídas cotizan a precios bajos. Algunos de los sectores donde incrementamos nuestra exposición mediante compañías de calidad fueron el sector salud, tecnología y algunas compañías más cíclicas, especialmente industriales.

Durante el mes de mayo disminuyó la TIR de la cartera debido a la revalorización de los precios de los bonos. En renta fija, acudimos al primario de Eurofins. En crédito aprovechamos para comprar bonos que habían sido muy penalizados durante los meses anteriores como por ejemplo el de Cepsa 2028. Vendimos la posición que teníamos de Acciona y compramos un bono subordinado de Rabobank. En renta variable europea las principales operaciones que hicimos fueron reducir utilities y entrar en Salmar, Kerry Group, Airbus o Antofagasta. De igual modo, compramos unas opciones call sobre Total y sobre BNP Paribas. En España hemos rotado de manera significativa el fondo desde sectores defensivos hacia sectores cíclicos. Vendimos compañías como Telefónica, Ebro Foods, Faes Farma, y compramos Amadeus, Aena, Gestamp y ACS.



001604511

CLASE 8.ª

Durante el mes de junio disminuyó la TIR de la cartera debido a la revalorización de los precios de los bonos. En renta fija, aumentamos la exposición a los principales factores considerados de riesgo de la cartera como bonos con menor calidad crediticia (High Yield), deuda subordinada y deuda de países emergentes. Pese a eso, el riesgo de la cartera disminuyó debido a que compramos bonos a corto plazo de compañías de calidad como Unipol. Adquirimos deuda pública de Estados Unidos a 5 años y deuda pública española a 10 años. En renta variable no hemos realizado grandes cambios, hemos incrementado algo el sector industrial, con la compra de Airbus y Elis, el sector financiero, con la compra de Flatex, por el contrario, bajamos el sector consumo doméstico, con bajadas en LVMH, bajadas en sector petróleo, Nestle y SBM Offshore. En España, se ha incrementado el peso en el sector bancario con la compra de BBVA y Santander y el incremento de Catalana Occidente y Mapfre. Se ha reducido el peso en compañías de perfil más defensivo que habían tenido buen comportamiento como y se ha incrementado en compañías más penalizadas por su ciclicidad como Gestamp, Inditex y Amadeus. Como nuevas incorporaciones destacar la compra de Euskaltel, Repsol, ACS e IAG y las ventas de Técnicas Reunidas, Aena, Merlin y EDP Renovables.

Segundo Semestre

Durante el mes de julio disminuyó la TIR de la cartera debido a la revalorización de los precios de los bonos. En renta fija, redujimos posiciones en algunos primarios que habíamos comprado como por ejemplo el de Fiat y el de Telefónica debido a que habían tenido un buen comportamiento. Aumentamos ligeramente la exposición a deuda con grado de inversión comprando bonos de compañías todavía penalizadas como Merlin. Aumentamos ligeramente la exposición a deuda sin grado de inversión (High Yield) debido a las compras de Iberia, que en nuestra opinión había sido penalizada en exceso y acudiendo al primario de Bankinter. En renta variable aprovechamos el buen comportamiento que habían tenido algunas compañías de los sectores de materias primas, industrial y puntualmente compañías tecnológicas para reducir ligeramente la exposición en dichos sectores, del mismo modo reducimos ligeramente la posición en Rovi. Por el lado contrario, aprovechando el mal comportamiento del sector financiero incrementamos ligeramente el peso en este sector especialmente en el sector asegurador y en algún banco europeo como BNP Paribas o KBC Group.

No se realizaron cambios significativos en la composición de la cartera de renta fija durante el mes de agosto, un mes con escasa liquidez en los mercados debido al periodo estival. El principal movimiento fue la compra de un bono de Telefónica a corto plazo. También adquirimos deuda del tesoro americano después del mal comportamiento que tuvo el último mes. En renta variable redujimos ligeramente la exposición del fondo a España, vendiendo algunas compañías que habían obtenido buenas rentabilidades como FCC. Por el lado contrario, compramos compañías europeas como Renault, RWE, Valeo, Total y Umicore.

Los principales cambios en la cartera durante el mes de septiembre se realizaron por la parte de renta fija, ya que en la cartera de renta variable no realizamos cambios significativos. Redujimos la exposición neta a renta fija debido a las ventas que realizamos especialmente en el sector financiero y en servicios públicos. Sin embargo, incrementamos la exposición al sector de materias primas mediante compañías de países emergentes. Por la parte de renta variable únicamente hemos reducido ligeramente la exposición al sector industrial y el de materias primas.

Durante el mes de octubre lo más destacable fue el incremento en la exposición a renta variable. Incrementamos la exposición a renta variable mediante compras del sector farmacéutico e incorporando a la cartera la compañía farmacéutica Merck. Otro de los sectores donde incrementamos nuestra posición fue el sector tecnológico comprando la compañía Worldline y Ericsson mientras que por el contrario vendimos la posición que teníamos en Nokia. Destacar la reducción del efectivo de la cartera que utilizamos para incrementar la exposición a renta variable. Por la parte de renta fija incrementamos la exposición a deuda subordinada mediante la compra de los primarios de Eni e Iberdrola. En deuda de países emergentes hizimos algunos cambios comprando deuda con grado de inversión y vendiendo deuda High Yield, de este modo mejoramos la calidad crediticia de la cartera.



CLASE 8.ª



001604512

Durante el mes de noviembre lo más destacado en cuanto a la operativa de renta variable fueron las ventas de Clínica Baviera, ASML Holding, Veolia y BNP Paribas. En la cartera de renta fija a medida que los diferenciales de crédito se iban estrechando durante el mes fuimos reduciendo ligeramente el riesgo de la cartera. De este modo vendimos bonos que habían tenido un buen comportamiento y bonos con una menor liquidez. Aumentamos la exposición a deuda pública con las compras de los bonos de la Unión Europea y deuda regional española.

Durante el mes de diciembre no realizamos cambios significativos en la composición de la cartera.

Al final del periodo la duración de la cartera de renta fija es de 3.06 años y la TIR (tasa de rentabilidad interna de la cartera al vencimiento de los bonos) es de 2.28%.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2020

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

El Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2020.

Adicionalmente, dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7).

Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión

Formulación de Cuentas Anuales

D. Rafael Martínez-Monche Zaragoza en mi calidad de Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Trea Asset Management, S.G.I.I.C, S.A., Sociedad Unipersonal (la "Sociedad"), sociedad gestora de Trea Cajamar Valor, Fondo de Inversión (el "Fondo"), certifico que las cuentas anuales del Fondo, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha y el informe de gestión adjuntos han sido formulados con el voto favorable de todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, en la celebración de la reunión del 25 de marzo de 2021 del Consejo de Administración, con vistas a su verificación por los auditores y posterior aprobación por el referido Consejo de Administración de la Sociedad. Dicha reunión tuvo naturaleza telemática, de acuerdo con lo previsto en el artículo 30 de sus estatutos sociales y normativa de aplicación, con el fin de preservar la salud de las personas y evitar la propagación del COVID 19, motivo por el cual las cuentas anuales debidamente formuladas adjuntas no cuentan con las firmas de sus Consejeros:

- D. Carlos Tusquets Trías de Bes
- D. Antonio Muñoz-Suñé
- D. Josep Soler Alberti
- Dña. Mercedes Grau Monjo
- D. Eduardo Aguilar Fernández-Hontoria

Los citados documentos, que están extendidos en 33 folios de papel timbrado, referenciados con la numeración 001604480 a 001604512

Firmado el Secretario no Consejero del Consejo.
D. Rafael Martínez-Monche Zaragoza

