

## ARZALEJOS, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2031

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

**Gestora:** 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A.      **Depositario:** UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** UBS      **Rating Depositario:** n.d.

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.middlequadrigafunds.es](http://www.middlequadrigafunds.es).

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

### Dirección

C/CUESTA DEL SAGRADO CORAZON,Nº6, 28016 MADRID

### Correo Electrónico

[middle@quadarigafunds.es](mailto:middle@quadarigafunds.es)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 16/11/2001

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades      Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,20	0,42	0,63	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,14	-0,29	0,00

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.155.573,00	1.258.720,00
Nº de accionistas	159,00	109,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	11.468	9,9240	8,7802	10,0331
2018	11.538	8,8456	8,6878	10,7851
2017	14.965	10,3485	9,2795	10,4948
2016	17.684	9,2797	7,4534	9,3373

### Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,58	0,41	0,99	1,08	1,01	2,09	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,07			0,13	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

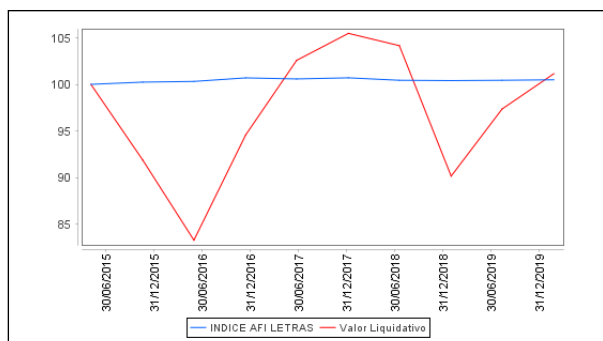
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
12,19	5,54	-1,57	0,80	7,13	-14,52	11,52	2,93	5,45

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
Ratio total de gastos (iv)	2,24	0,59	0,57	0,54	0,54	1,90	1,76	1,67	1,97

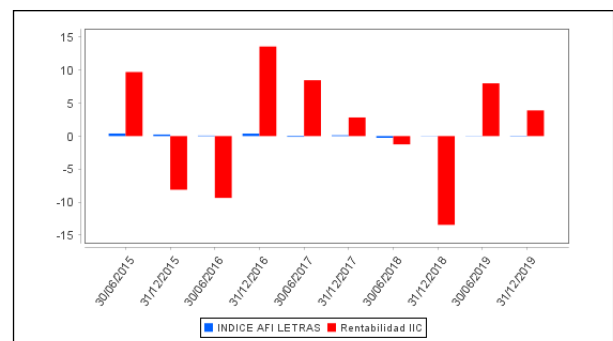
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.066	96,49	11.525	95,85
* Cartera interior	3.558	31,03	4.297	35,74
* Cartera exterior	7.500	65,40	7.227	60,10
* Intereses de la cartera de inversión	7	0,06	1	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	304	2,65	701	5,83
(+/-) RESTO	98	0,85	-202	-1,68
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>11.468</b>	<b>100,00 %</b>	<b>12.024</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.024	11.538	11.538	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-8,58	-3,56	-12,04	132,39
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,85	7,54	11,45	4.480,55
(+) Rendimientos de gestión	5,01	8,72	13,80	-1.564,92
+ Intereses	0,10	0,02	0,11	428,94
+ Dividendos	0,74	0,32	1,06	119,08
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,01	0,14	0,14	-105,52
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,47	0,60	0,15	-175,62
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,81	-0,05	0,74	-1.664,26
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,83	7,73	11,63	-52,30
± Otros resultados	0,01	-0,04	-0,03	-115,24
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,22	-1,24	-2,46	6.154,05
- Comisión de sociedad gestora	-0,99	-1,10	-2,09	-12,53
- Comisión de depositario	-0,07	-0,07	-0,13	-1,54
- Gastos por servicios exteriores	-0,08	-0,04	-0,12	71,01
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,08	28,92
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	6.068,19
(+) Ingresos	0,06	0,06	0,11	-108,58
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,06	0,05	0,11	11,81
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-120,39
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>11.468</b>	<b>12.024</b>	<b>11.468</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

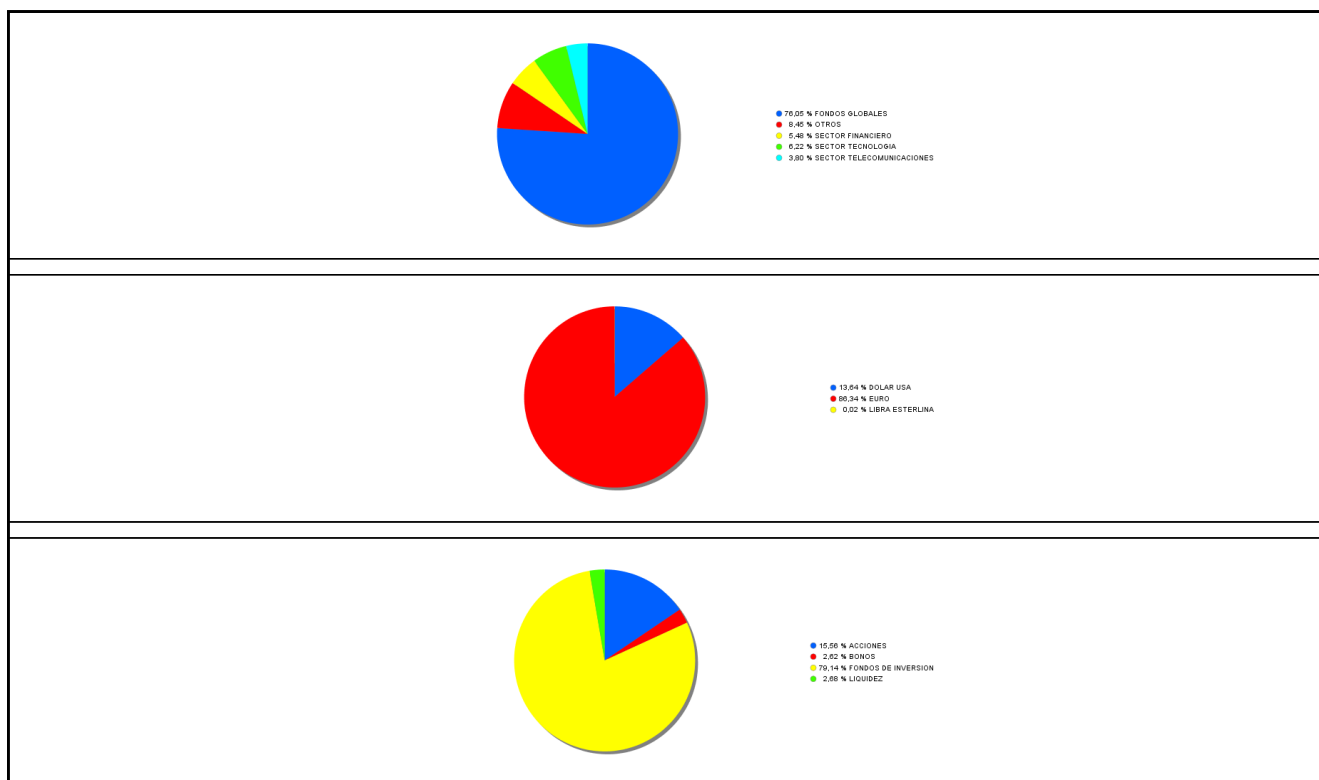
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.381	12,04	1.955	16,26
TOTAL RENTA VARIABLE	1.381	12,04	1.955	16,26
TOTAL IIC	2.185	19,06	2.334	19,41
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.566	31,09	4.289	35,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	290	2,53	49	0,41
TOTAL RENTA FIJA	290	2,53	49	0,41
TOTAL RV COTIZADA	80	0,70	80	0,67
TOTAL RENTA VARIABLE	80	0,70	80	0,67
TOTAL IIC	7.129	62,17	7.097	59,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.500	65,40	7.226	60,10
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	11.066	96,49	11.515	95,77

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

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

### 3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



### 3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DAX	Compra Futuro DAX 25	329	Inversión
IBEX 35	Compra Futuro IBEX 35 10	935	Inversión
Total subyacente renta variable		1264	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025 1	939	Cobertura
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0.25% 15/02/2029	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 0.25% 15/02/2	2.240	Cobertura
Total otros subyacentes		3179	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>4443</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes	X	

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

El porcentaje de las comisiones de gestión que se estaban aplicando ha sido modificado en este último periodo.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existen dos Accionistas significativos, uno con un volumen de inversión de 2.661.921,87 euros que supone el 23,21% sobre el patrimonio de la IIC y otro con un volumen de inversión de 4.045.499,99 euros que supone el 35,28% sobre el patrimonio de la IIC.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS. EVOLUCIÓN DEL FONDO Y PERSPECTIVAS

#### a) Visión sobre la situación de los mercados

El año 2019 ha resultado ser uno de los mejores años de las dos últimas décadas. Tras un año 2018 muy difícil en los mercados, en el que un 93% de los activos registraron pérdidas. Las oportunidades de inversión empezaron a aflorar marcadas por las bajas valoraciones. Por ello, en 2019 prácticamente todas las clases de activos arrancaron con fuerza marcados para comenzar el año, registrando el mejor enero de los últimos 30 años.

La tendencia positiva continuó durante el primer trimestre del año, continuando durante el mes de abril, en el que se produjo un nuevo rally de los mercados que únicamente incrementaron las expectativas de los inversores a una posible terminación positiva de la guerra comercial entre EE.UU. y China.

El mes de mayo trajo consigo un incremento de los riesgos políticos, que como sucedió en 2018, terminó teniendo un impacto significativo en la economía global, provocando una caída generalizada de las bolsas.

Tras el mes de mayo, junio vio como las tensiones comerciales disminuían su intensidad se reducía y debido a ello, las bolsas mundiales no tardaron en aprovechar el optimismo recobrado y recuperaron gran parte del terreno perdido durante mayo, con índices como el Stoxx50 europeo revalorizándose un 5.9%, o el S&P 500 americano, un 6.9%, registrando máximos históricos.

Durante los meses de julio y agosto, el mercado tuvo un déjà vu con lo acontecido en abril y mayo, aunque a menor escala, en el que eventos como el relevo de Theresa May por Boris Johnson como Primer Ministro de Reino Unido, y en especial, la intensificación de Donald Trump en relación a su ofensiva proteccionista sumió al mercado en su segunda espiral bajista del año. Estos dos eventos, sumados a la tradicional alta volatilidad del mercado durante el mes de agosto con motivo de la menor actividad del mercado, provocó una serie de caídas durante la primera mitad de mes que se recuperaron parcialmente durante la segunda mitad de mes. El 14 de agosto, así como sucedió a finales de 2018, marcó un soporte en numerosos índices mundiales. Las tensiones de los primeros días de mes se redujeron a medida que la reunión del G-7, celebrada en Biarritz durante los últimos días de agosto, iba acercándose.

El mes de septiembre trajo consigo un nuevo paquete de estímulos por parte del Banco Central Europeo, en el organismo europeo bajó los tipos de interés 10 puntos básicos más, del -0.40% al -0.50%, y anunció que realizaría compras netas de activos por valor de 20.000 millones de euros a partir del 1 de noviembre. Dicha bajada supuso la cuarta bajada de tipos de 2019 por parte del BCE, quien, durante el mes de noviembre, efectuó el relevo en su presidencia, siendo Christine Lagarde, Expresidenta del Fondo Monetario Internacional, la encargada de tomar las riendas del organismo hasta ahora presidido por el italiano Mario Draghi. La acción tomada por el BCE tuvo, como se esperaba un impacto en las entidades bancarias, que vieron mermadas aún más sus posibilidades de generar beneficios a través del préstamo de dinero.

Octubre transcurrió con un entorno macroeconómico en el que la economía americana siguió creciendo a buen ritmo, en el que índices como el ISM de confianza americana, tras unos meses de cesiones, volvió a recuperarse, así como la creación de empleo. El mes terminó con la Reserva Federal americana cumpliendo con las expectativas del mercado y rebajó tipos en el mes en 25 puntos básicos, anunciando, asimismo, que se tomaría una pausa en los próximos meses a la espera de ver como evoluciona la economía. Todo ello llevó a la continuación de la tendencia alcista en mercados durante el mes.

Noviembre por su parte, fue testigo de las segundas elecciones generales de 2019 en España, en el que el PSOE obtuvo la mayoría de los escaños, y en el que el resultado de las mismas, evidenció la fractura del electorado español, dejando el parlamento más fragmentado de la democracia. Asimismo, noviembre, ayudó a incrementar el optimismo en el mercado acerca de un posible acuerdo comercial entre EE.UU. y China, que generó grandes avances por parte de las bolsas mundiales. Por otro lado, en el Reino Unido se convocaron elecciones generales para el 12 de diciembre, en el que el candidato conservador, Boris Johnson, partía como gran favorito.

El mes de diciembre, al contrario que lo ocurrido un año antes, fue un mes de consolidación en los mercados, principalmente apoyado por el resultado de las elecciones generales, en las que se cumplieron los pronósticos, y Boris Johnson obtuvo la mayoría absoluta, otorgándole plenos poderes y libertades para llevar a cabo la salida del Reino Unido de la Unión Europea de la manera más rápida y menos caótica, si cabe, posible. Por su parte, a mediados del mes de diciembre, Donald Trump anunció un primer acuerdo con China, que no hizo más que animar a los inversores a comprar ante una posible calma en la guerra entre las dos grandes potencias mundiales.

A nivel de mercados, en el lado americano, la economía americana ha continuado marcando la pauta del comportamiento general del mercado, y terminó el año 2019, registrando un avance del +28.9%, y cerrando en 3230.78 puntos, valor únicamente superado dos días antes. EE.UU. continuó creando empleo, cerrando el año con una tasa de desempleo del 3.5% frente al 3.9% con el que comenzó el año. La economía americana, basada en gran medida por el consumo privado, vio como el mismo se recuperaba durante el último trimestre del año. Por su parte, los dos principales índices americanos al margen del S&P, como son el Nasdaq tecnológico y el Dow Jones Industrial registraron importantes avances durante el año, +35.2% y +22.3% respectivamente.

En el caso de la zona euro, la economía ha crecido al ritmo de un 0,2% trimestral, aupado en gran parte por la mejora de la confianza empresarial. A cierre de 2019, los mercados europeos vieron también fuertes revalorizaciones en el Eurostoxx 50, un 24% o el Stoxx600, un 23%.

Por su parte, dentro de Europa, destacan el DAX alemán, CAC francés, y el FTSE MIB italiano, registrando subidas en el entorno del 25%, 26% y 28% respectivamente. En el caso alemán, el país teutón consiguió esquivar la recesión técnica durante el tercer trimestre del año, creciendo al 0,1%. Dicho riesgo de recesión no privó al índice de registrar una importante revalorización durante el año. El Reino Unido por su parte, vio como el riesgo político y la incertidumbre sobre el desenlace del Brexit minaron la confianza de los inversores en el índice, reflejando un avance del 12.7% en el año.

El IBEX por su parte, vio como la incertidumbre política, claramente marcada por las dos elecciones generales, abril y noviembre, así como las dificultades para formar gobierno, lastraron su rendimiento. Cabe mencionar, que la política adoptada por los Bancos Centrales durante este año, de rebajar tipos, dañó mucho al índice, dada la alta ponderación de los bancos de este. Únicamente BBVA y Banco Sabadell consiguieron evitar los descensos en 2019, en el que el resto de las entidades financieras que forman parte del Ibex registraron retrocesos comprendidos entre el 2.9% de Bankinter hasta el 21% de Bankia. Asimismo, valores cíclicos como Telefónica y Arcelor Mittal contribuyeron negativamente a que la rentabilidad del Ibex en 2019 se situase en un 11,8%, muy lejos de sus comparables europeos.

Las economías emergentes, al igual que en América y Europa, registraron avances en el entorno del 15%, en parte, mermados por el buen comportamiento del dólar.

Respecto a la renta fija, el cierre de año estuvo marcado por las tomas de beneficio, en el que el Treasury americano registró una revalorización del 4.6% en el año y en el que la tir del bono del Gobierno alemán a 10 años (Bund) cerró en el -0.19%, terminando el año con un incremento del 2.6% en su precio. El cuarto trimestre de 2019 marcó el primer trimestre en el que renta variable y renta fija descorrelacionaron.

En relación con el mercado de divisas, el dólar continuó reforzándose frente al euro, situándose en el entorno del 1.12 dólares por euro. Durante la segunda mitad de año, y en especial desde julio en adelante, el dólar se situó en el rango 1.10 - 1.11, e incluso llegó a tocar el 1.08 dólares por euro. Esto no hizo más que aumentar el poder de compra del inversor en dólares, aupado por el mayor crecimiento de la economía americana, en niveles del 1.9% anual frente al 0.2% de crecimiento en la eurozona. Por su parte, la libra, reflejó durante los últimos cuatro meses del año, una importante mejoría, la cada vez más clara salida del Reino Unido de una forma u de otra, liderada por Boris Johnson, tras las tentativas fallidas de Theresa May, ayudaron a la libra a dejar atrás niveles de 1,20 dólares por libra para terminar el año cotizando a 1,32 dólares por libra.

El mercado de materias primas también se animó a la oleada alcista, con el barril de Brent a 66\$ y el West Texas a 61\$, revalorizándose un 28% y un 30% respectivamente. El oro, el cual rompió sus máximos de cinco años por primera vez en junio cuando superó los 1.400 dólares, finalizó el año situándose por encima de lo 1.500 dólares, lo cual supuso un incremento del 18.8% en el año. Un incremento más que notorio para el considerado "valor refugio" de referencia.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptada

Durante el año, se produjo una importante redistribución de pesos, se redujo parte de la exposición a Iberia de la cartera, que consideramos alta a cierre de 2018 para incrementar el peso en la cartera de productos nicho centrados en la disrupción y en el índice Nasdaq americano, índice del cual, carecíamos de exposición y que consideramos, fuente de



oportunidades. Dichas inversiones se realizaron principalmente a través de ETFs, que proporcionan una ventaja competitiva en cuanto a las comisiones a hacer frente.

Durante la segunda mitad del año, se redujo ligeramente la exposición a la filosofía de inversión value en la cartera, para alocar una parte de nuestra cartera a inversiones en activos más globales con un sesgo más orientado al "growth" y al "quality".

## 2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

### a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante la primera mitad del año se eliminó por completo las posiciones expuestas a Rusia para enfocar nuestra cartera hacia una exposición más global con un peso considerable en activos disruptivos. De ese modo, tras vender el ETF Lyxor Russia, se apostó por ETFs como ETFMG PRIME CYBER SECURITY ETF HACK US y el ROBO GLOBAL ROBOTICS AND AUTOMATION, ambos incluidos dentro de renta variable tecnología, pero centrados en ciberseguridad por un lado y en robótica e inteligencia artificial por el otro.

Se redujo por completo la posición en el Schroder Frontier Markets para obtener exposición a renta variable europea de calidad.

Por otro lado, se realizó un intercambio de posiciones con sesgo China durante el mes de junio con motivo de la cumbre del G-20 en Japón y del pobre comportamiento del fondo en cartera. Se adquirió exposición a las acciones A de China, con el objetivo de ganar exposición a valores chinos sin tanta exposición a la guerra comercial.

El incremento en renta variable global y de calidad ha sido una tónica habitual durante el año, se realizó dicho movimiento para reducir el sesgo al Ibex y Eurostoxx50, tan presentes en la cartera y que, en el caso del Ibex, tanto estaba lastrando la rentabilidad de la sicav debido al peso de los bancos en el índice. De cara a obtener la exposición mencionada se realizaron suscripciones en fondos como el Robeco Global Consumer Trends y el Morgan Stanley Global Brands.

Por último, durante la última parte del año, recogimos beneficios en posiciones como Repsol, cuyo valor registró importantes subidas durante el año.

Cabe mencionar, que en 2019 la sicav ha comenzado una redistribución de su peso en renta fija mediante la adquisición de bonos directos de importantes contrapartidas con niveles crediticios atractivos y cuyos cupones ofrecidos son realmente atractivos.

### b) Operativa de préstamo de valores.

### c) Utilización de derivados.

En su estrategia de inversión, la sicav ha continuado invirtiendo en futuros del Ibex y del DAX Alemán. Adicionalmente, también ha mantenido en cartera los futuros sobre el Bund y el Bobl alemán.

### d) Otra información sobre inversiones.

(Activos en situaciones especiales)

## 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La sicav no establece un objetivo concreto de rentabilidad.

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Al final de 2019, la sicav estaba invertida en aproximadamente un 75% en renta variable. Los cambios más importantes en renta variable se producen en las zonas geográficas de Europa y América del Norte.

El riesgo asumido por el fondo ha sido de un 10.71%, con un nivel de confianza del 99% a un mes utilizando la metodología Montecarlo .

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es delegar el mismo, salvo que se diera una situación especial que requiriera lo contrario.

## 6. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No ha habido costes derivados del servicio de análisis en este trimestre.

## 7. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Consideramos que, durante el inicio del año 2020, las bolsas mundiales van a continuar con la tendencia alcista del año 2019, sin embargo, las previsiones indican que un cambio en el comportamiento del mercado puede ocurrir en cualquier momento debido a la sensación de complacencia y de ausencia de motivos para el optimismo en el medio - largo plazo. Es por ello que, durante el inicio del 2020, la cartera verá como refuerza su defensa ante caídas del mercado con un incremento de peso de activos descorrelacionadores, de carácter defensivo, en la forma de bonos directos o fondos de inversión ligeramente "contrarios a Mercado".

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0109260531 - Acciones AMPER SA	EUR	357	3,11	323	2,69
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	158	1,38	156	1,30
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	463	4,03	506	4,21
ES06735169E5 - Derechos REPSOL YPF SA	EUR	0	0,00	7	0,05
ES0133443004 - Acciones EURONA WIRELESS TELECOM SA	EUR	3	0,02	5	0,04
ES0152768612 - Acciones INYP SA	EUR	4	0,04	7	0,06
ES0105025003 - Acciones MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	0	0,00	305	2,54
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	0	0,00	187	1,55
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA	EUR	395	3,45	458	3,81
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>1.381</b>	<b>12,04</b>	<b>1.955</b>	<b>16,26</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.381</b>	<b>12,04</b>	<b>1.955</b>	<b>16,26</b>
ES0114638036 - Participaciones BESTINVER GESTION SGIC S.A.	EUR	225	1,96	202	1,68
ES0147622031 - Participaciones BESTINVER GESTION SGIC S.A.	EUR	122	1,07	113	0,94
ES0119199000 - Participaciones COBAS ASSET MANAGEMENT	EUR	140	1,22	257	2,13
ES0124037005 - Participaciones COBAS ASSET MANAGEMENT	EUR	144	1,25	265	2,20
ES0179463007 - Acciones KERSIO CAPITAL SICAV SA	EUR	309	2,70	277	2,30
ES0159259003 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	441	3,85	429	3,57
ES0159259029 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	531	4,63	519	4,31
ES0159201005 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	150	1,31	151	1,25
ES0159201021 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	122	1,07	123	1,02
<b>TOTAL IIC</b>		<b>2.185</b>	<b>19,06</b>	<b>2.334</b>	<b>19,41</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.566</b>	<b>31,09</b>	<b>4.289</b>	<b>35,67</b>
XS1626771791 - Bonos BANCO DE CREDITO SOC 7,750 2027-06-07	EUR	102	0,89	0	0,00
DE000DB7XHP3 - Bonos DEUTSCHE BANK AG 6,000 2022-04-30	EUR	92	0,81	0	0,00
XS0234821345 - Bonos EFG EURO BANK 1,500 2019-07-09	EUR	0	0,00	49	0,41
XS1716821779 - Bonos HAYA FINANCE 2017 SA 2,625 2022-11-15	EUR	96	0,84	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		290	2,53	49	0,41
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>290</b>	<b>2,53</b>	<b>49</b>	<b>0,41</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>290</b>	<b>2,53</b>	<b>49</b>	<b>0,41</b>
LU1598757687 - Acciones ARCELOR	EUR	43	0,38	44	0,36
US46267X1081 - Acciones QIYI INC	USD	32	0,28	30	0,25
US5433541043 - Acciones LONGWEI PETROLEUM INVESTMENT	USD	0	0,00	0	0,00
PTPTCOAM0009 - Acciones PORTUGAL TELECOM	EUR	3	0,02	4	0,03
GB00B7T77214 - Acciones ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP	GBP	2	0,02	2	0,02
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>80</b>	<b>0,70</b>	<b>80</b>	<b>0,67</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>80</b>	<b>0,70</b>	<b>80</b>	<b>0,67</b>
LU1129205529 - Participaciones ABERDEEN INVESTMENT SERVICES	EUR	235	2,05	219	1,82
LU0531876760 - Participaciones CHINA AMC	EUR	0	0,00	0	0,00
LU1530899811 - Participaciones CPR ASSET MANAGEMENT	EUR	117	1,02	0	0,00
US26924G2012 - Participaciones ETF MANAGER GROUP	USD	602	5,25	200	1,66
US37954Y7159 - Participaciones GLOBAL X MANAGEMENT CO	USD	328	2,86	0	0,00
LU1892830081 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	103	0,90	0	0,00
LU0069452877 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	520	4,54	477	3,97
MT7000019840 - Participaciones FINTECH GLOBAL	EUR	185	1,61	151	1,26
LU0690375182 - Participaciones FUNDSMITH	EUR	160	1,39	74	0,61
LU1627598763 - Participaciones AURIGA	EUR	368	3,21	1.128	9,38
BM0000000001 - Participaciones HARMONY ASSET MANAGEMENT	EUR	2	0,02	2	0,02
DE000A0F5UF5 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	210	1,83	0	0,00
LU0260085492 - Participaciones JUJUPITER TELECOM	EUR	416	3,63	385	3,20
LU1834983477 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	122	1,06	113	0,94

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0011042753 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	563	4,91	514	4,28
FR0007054358 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	1.014	8,43
FR0010251744 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	725	6,33	715	5,94
IE00BRJT7K50 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT IRELAND	EUR	206	1,80	0	0,00
LU1442550114 - Participaciones MFS INTERNATIONAL LTD	EUR	152	1,32	0	0,00
LU0360482987 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	USD	118	1,03	108	0,90
IE0033758917 - Participaciones MUZINICH & CO LTD	EUR	0	0,00	603	5,02
LU0340554913 - Participaciones PICTET FIF	EUR	335	2,92	233	1,93
LU1279334210 - Participaciones PICTET FIF	EUR	352	3,07	236	1,96
IE00B4468526 - Participaciones POLAR CAPITAL LLP	EUR	419	3,66	226	1,88
LU1132347094 - Participaciones PREVAL SA	EUR	211	1,84	199	1,66
LU1193126809 - Participaciones ROBECO ASSET MANAGEMENT	USD	118	1,03	110	0,91
US3015057074 - Participaciones ROBO-STOX GLOBAL ROBOTICS	USD	350	3,05	205	1,71
LU1725194317 - Participaciones SCHRODER	EUR	211	1,84	185	1,54
<b>TOTAL IIC</b>		<b>7.129</b>	<b>62,17</b>	<b>7.097</b>	<b>59,02</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>7.500</b>	<b>65,40</b>	<b>7.226</b>	<b>60,10</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>11.066</b>	<b>96,49</b>	<b>11.515</b>	<b>95,77</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0925276114 - Bonos ESPIRITO SANTO 0,000 2025-06-12	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): LU0641604193 - Participaciones SPIRIT AERO HOLDING	EUR	0	0,00	0	0,00

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

Quadriga Asset Managers Gestión, SGIIC. S.A. dispone de una política remunerativa de acuerdo con los principios establecidos en el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de instituciones de inversión colectiva que tiene en cuenta su dimensión y actividad.

La política de remuneración de la Gestora, y sus aspectos cualitativos, puede consultarse en su página web ([www.quadrigafunds.es](http://www.quadrigafunds.es)), no ha habido modificaciones de la misma en 2019.

QUADRIGA ASSET MANAGERS SGIIC SA 2019

DATOS CUANTITATIVOS (euros)

Total Compensation	2.703.076,14
Fixed Compensation	2.491.076,14
Variable Compensation	212.000,00
number of beneficiaries	36,00
Id. Variable compensation	2,00
Compensation related to Variable Management fees	67.000,00
MANAGEMENT & DIRECTORS (Senior Management)	1,00
Total Compensation	183.527,32
Fixed Compensation	183.527,32
Variable Compensation	0,00
EMPLOYEES WITH HIGH RISK PROFILE	2,00
Total Compensation	303.088,47
Fixed Compensation	253.088,47
Variable Compensation	50.000,00

La Política de Remuneraciones de Quadriga Asset Managers SGIIC diferencia dos tipos de remuneración para sus empleados, la retribución fija y la retribución variable.

La retribución Variable puede percibirse por tres motivos diferentes:

4. En función de los resultados netos de las carteras de las IIC/SI que gestione un empleado o un equipo
5. En función de los resultados netos de la sociedad gestora
6. En función de la contribución de los empleados al desarrollo y buen funcionamiento de la Sociedad gestora

Asimismo la Política de Remuneraciones prevé la identificación del personal de la sociedad que se encuentra afecto a los diferentes riesgos, previendo que la retribución variable de dicho personal, que se encuentra ubicado en los Órganos de Gobierno y en los equipos de gestión, pueda limitarse, considerando la aplicación del principio de proporcionalidad, en función de los siguientes parámetros:

- d. Su porcentaje sobre la retribución fija
- e. Aplazamiento de su percepción entre el 40% y el 60% de su cuantía total en un periodo entre tres y cinco años
- f. Su percepción hasta en un 50% en participaciones de las IIC/SI gestionadas

Finalmente la Política de Remuneraciones prevé la limitación de la retribución variable cuando los resultados de la sociedad arrojen pérdidas

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

No aplica.