

## ORSEVEN, S.A., SICAV

Nº Registro CNMV: 90

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

**Gestora:** 1) TRESSIS GESTION, S.G.I.I.C., S.A.    **Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A.    **Auditor:** Ernst&Young S.L.

**Grupo Gestora:**    **Grupo Depositario:** BANCA MARCH    **Rating Depositario:** ND

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

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

### Dirección

CL. Orense, 4, 13º  
28020 - Madrid

### Correo Electrónico

[back@tressis.com](mailto:back@tressis.com)

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

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 09/05/1997

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

#### Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades    Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en un rango de 1 a 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. 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 de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos

#### Operativa en instrumentos derivados

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del 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	0,96	2,26	2,89	2,29
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,13	-0,03	-0,08	-0,01

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	1.336.742,00	761.743,00
Nº de accionistas	119,00	119,00
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	19.831	14,8357	14,5602	14,8896
2018	10.582	13,8915	13,7883	15,0126
2017	11.201	14,6384	13,9099	14,7984
2016	10.919	14,0411	13,6164	14,6740

### 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			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	N/D

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	0,20	0,11	0,31	0,40	0,13	0,53	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

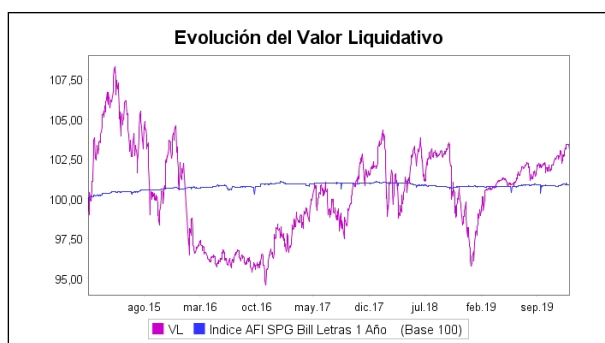
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
6,80	0,76	0,72	0,69	4,52	-5,10	4,25	-4,31	-1,91

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)	0,74	0,18	0,18	0,19	0,20	0,99	1,41	2,63	3,14

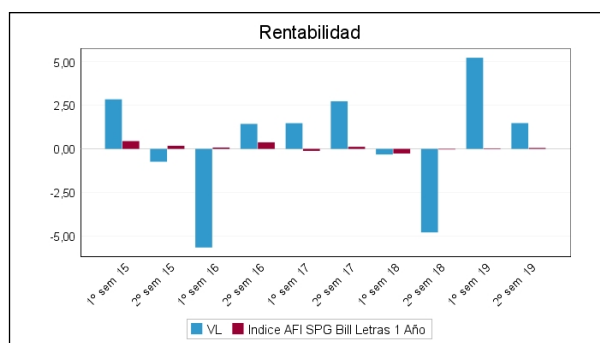
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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. Últimos 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	18.932	95,47	9.488	85,20
* Cartera interior	2.507	12,64	1.790	16,07
* Cartera exterior	16.423	82,81	7.696	69,11
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,01	2	0,02
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	928	4,68	1.645	14,77
(+/-) RESTO	-29	-0,15	2	0,02
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>19.831</b>	<b>100,00 %</b>	<b>11.136</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)	11.136	10.582	10.582	
± Compra/ venta de acciones (neto)	44,82	0,00	56,59	-32.964.057,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,31	5,03	5,37	-55,47
(+) Rendimientos de gestión	1,72	5,37	6,13	-45,22
+ Intereses	0,00	0,02	0,02	-73,66
+ Dividendos	0,02	0,10	0,11	-62,96
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	-0,01	-0,01	-67,02
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,91	3,69	3,86	-57,89
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,67	1,50	1,95	-23,60
± Otros resultados	0,12	0,07	0,20	184,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,41	-0,34	-0,77	107,44
- Comisión de sociedad gestora	-0,31	-0,20	-0,53	164,36
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	73,55
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,08	-0,12	-8,41
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	1,52
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,03	142,44
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± 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>19.831</b>	<b>11.136</b>	<b>19.831</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

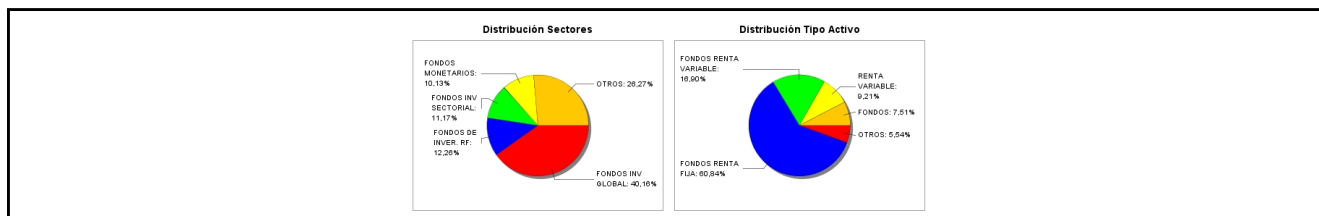
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	199	1,00	698	6,27
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	199	1,00	698	6,27
TOTAL RV COTIZADA	299	1,52	84	0,75
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	299	1,52	84	0,75
TOTAL IIC	2.010	10,13	1.009	9,06
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.507	12,65	1.790	16,08
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.528	7,71	310	2,81
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.528	7,71	310	2,81
TOTAL IIC	14.895	75,10	7.386	66,32
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.423	82,81	7.696	69,13
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	18.931	95,46	9.486	85,21

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de 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

No aplicable.

## 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) Accionista significativo a 31/12/2019 con un 42,94 % sobre el patrimonio.

A) Accionista significativo a 31/12/2019 con un 33,32 % sobre el patrimonio.

D) Las operaciones de repo y divisa realizadas con el depositario alcanzan un importe total en miles de euros de 20.021,11 durante el período.

F) La IIC ha realizado operaciones siendo contraparte una entidad del grupo o depositario por un efectivo en miles de euros 31.067,69 durante el período.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. SITUACION DE MERCADOS Y EVOLUCION DE LA IIC.

a) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados.

El segundo semestre del ejercicio 2019 se ha visto especialmente favorecido durante los dos últimos meses, cuando las perspectivas económicas internacionales comenzaron a aclararse, a partir de los avances en las negociaciones arancelarias entre China y EE.UU. y el resultado de las elecciones en el Reino Unido, que han facilitado una mejor solución para el Brexit.

Sin embargo, con anterioridad, en el transcurso del verano, florecieron de nuevo las incertidumbres entre los inversores sobre la situación macroeconómica internacional y el riesgo de una recesión en el conjunto de las economías. Distintos

indicadores económicos adelantados habían mostrado debilidad y ralentización, traducéndose en revisiones a la baja del crecimiento económico y los beneficios de las empresas. La inflación por su parte, ni se movía.

Bajo ese panorama, durante el verano asistimos a nuevas intervenciones de los bancos centrales, alimentando rebajas adicionales de los tipos de interés en Estados Unidos, que fueron acompañadas por renovadas medidas de estímulo económico por parte del Banco Central Europeo y otros bancos reguladores.

Los beneficios de las empresas del tercer trimestre se vieron perjudicados por las incertidumbres económicas y geopolíticas, sin embargo los inversores interpretaron positivamente una publicación por encima de las estimaciones y un mejor escenario internacional a partir de los avances del Brexit, y de la guerra arancelaria de Trump, como hemos dicho.

Diversos organismos internacionales han actualizado por otro lado sus perspectivas económicas, reduciendo sus estimaciones de crecimiento en términos generales, no sólo dentro de los países desarrollados, sino igualmente dentro de los emergentes. La incertidumbre política de países como Argentina, Bolivia, Brasil o Hong Kong verdaderamente no ha ayudado. Pero a pesar de ello, y por el momento, los mercados parece que se han inhibido de estas alertas, escalando nuevos máximos y dejando de lado los riesgos de una recesión al término del ejercicio. El papel de los bancos centrales parece haber sido clave.

Al término del periodo, los principales indicadores bursátiles han superado las mejores expectativas, culminando un ejercicio 2019 excepcional para los mercados financieros. Las bolsas europeas y de Estados Unidos han roto nuevos máximos, alcanzando rendimientos superiores al 25% en varios casos, superando los mejores pronósticos de los analistas. Algunos mercados, como el Ibex 35 o de algunos emergentes, no han cumplido con este ambiente de euforia y se han alejado del resto de indicadores, seguramente debido a circunstancias sociopolíticas particulares. Los mercados de renta fija y crédito no han sido ajenos y, acompañados de un gran volumen de emisiones durante todo el año, han vuelto a situar sus rentabilidades en mínimos históricos, y en muchos casos en tramos negativos.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Como adelantamos en el informe del tercer trimestre, nuestra estrategia de inversión no ha experimentado cambios sustanciales en el desarrollo del semestre.

No obstante, el fuerte impulso de los mercados bursátiles en noviembre y diciembre ha animado a tomar alguna posición adicional dentro de la renta variable, principalmente dentro de la bolsa americana, si bien no se ha perdido de vista la evolución de los mercados europeos. En principio, la bolsa española ha sido infraponderada, aunque no se ha dejado de tomar tampoco alguna posición residual en compañías de mediana y pequeña capitalización. No se ha diferenciado de manera particular entre sectores de valor o de crecimiento.

En el capítulo de la renta fija, en general se ha continuado con una aproximación conservadora ante el riesgo de la existencia de una posible “burbuja” debido al bajo nivel de los tipos de interés. Las duraciones de las carteras se han mantenido dentro de sus índices de referencia, si bien en los vehículos más conservadores han actuado particularmente en el tramo monetario o de menor vencimiento.

Los fondos multiactivos han continuado con su estrategia de mayor concentración hacia sus índices de referencia, procurando generar un comportamiento más acorde a la evolución de su categoría. Los fondos seleccionados se han ajustado a unos parámetros de menor tracking error o distancia al índice. Fondos indexados han incrementado su exposición dentro de las carteras.

En materia de tipos de interés, las participaciones en crédito, emergentes y “high yield” se han configurado de nuevo como alternativas a la exposición en el mercado de renta fija, dado que no esperamos un cambio sustancial de tendencia a

través de una subida repentina de los tipos de interés o mediante una ampliación de las primas de riesgo de los emisores en el corto plazo.

Como decimos y en relación al mercado monetario y como consecuencia de los tipos negativos de toda la curva monetaria, se ha atendido principalmente al mercado primario de pagarés de empresa con la intención de aportar algo de rendimiento positivo a la inversión.

Las divisas en general se han mantenido sin coberturas, aunque la exposición en la Libra Esterlina ha evolucionado de forma diferente según la exposición dentro de las carteras y su revalorización tras el triunfo electoral de Boris Johnson

c) Índice de referencia.

No procede.

d) Evolución del patrimonio, partícipes/accionistas, rentabilidad y gastos de las IIC.

Durante el periodo, el patrimonio de la IIC ha aumentado en XXX hasta XXX.

Su rentabilidad neta ha sido +XX%, mientras que el número de accionistas/partícipes se ha mantenido en XXX.

Durante el semestre, la volatilidad de la IIC ha sido del XXX%. La volatilidad de la Letra del Tesoro se ha situado en un 4,28%

El "ratio de gastos" (comisión de gestión, comisión de depósito, otros gastos gestión, servicios exteriores, etc) soportado durante el periodo ha sido de 0,36%.

La comisión de resultados se ha situado en XXX%

e) Rendimiento de la IIC en comparación con el resto de IIC de la Gestora.

Su política de inversiones durante el segundo semestre no ha experimentado cambios sustanciales. En renta fija, ha materializado su exposición fundamentalmente a través de otras IIC de perfil monetario y con duraciones reducidas. Su exposición en renta variable, también se ha basado en otras IIC y como en el periodo anterior, con reducida aportación de la inversión directa, aunque en el último periodo ha reforzado su exposición hasta casi el 10% de las inversiones. De acuerdo con su horizonte de inversión a largo plazo y su objetivo último de preservación de capital, su evolución durante el periodo ha sido más estable en comparación con otras IIC de perfil inversor más decidido.

La composición de la cartera al final del periodo era: Renta Fija (1%); renta variable (9%); IIC (86%); y liquidez (4%)

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Entre las operaciones más relevantes de renta variable, destacamos:

- Compras: Logista, Melexis, Inditex, AENA, Safran o Iberdrola.
- Ventas: Acciona, Pernod Ricard, Nestlé, o Nike.

Las operaciones de IIC más destacadas han sido:



- Suscripciones: Candriam Bonds Euro ST; BGF EuroBond, DPAM Real Estate Euro Dividend o Black Rock North American Equity.
- Reembolsos: M&G EMerging Mkts Bond, Parvest E. USA Cap o NN Green Bond Short Duration F.

b) Operativa de préstamo de valores.

No procede.

c) Operativa de derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo, la sociedad no ha realizado operaciones con instrumentos derivados.

Respecto a operaciones de adquisición temporal de activos, debido a la rentabilidad negativa de los tipos diarios cotizados, únicamente ha realizado operaciones puntuales para evitar incumplimientos de coeficientes con el depositario, si ha sido el caso.

d) Otra información sobre inversiones.

No procede.

### 3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

No procede.

### 4. RIESGO ASUMIDO POR LA IIC.

A fecha del informe, la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

No tiene inversiones en litigio de dudosa recuperación.

La posición en derivados es como inversión. El apalancamiento medio de la IIC durante el periodo ha sido de 80,29 %.

La posición en otras IIC se ha situado en el XXX% de la cartera.

La posición más alta en otras IIC ha sido XX% en participaciones de XXXX.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.

En términos generales, la política adoptada en materia de derechos inherentes al inversor, su intención de voto y demás derechos políticos, se rige bajo los siguientes principios:

- Uniformidad para todas las IIC gestionadas en el seno de la entidad gestora, siempre y cuando el órgano de gobierno de una sociedad no emita opinión concreta en sentido contrario.
- Beneficio exclusivo y directo para los intereses de partícipes y accionistas.
- Implantación de los derechos políticos de manera diligente y profesional.
- Ausencia de conflictos de interés, análisis independiente y fundamentado y visión a largo plazo para una aportación de valor a cada una de las IIC gestionadas.

La entidad gestora recibe, a través de la entidad depositaria de las IIC gestionadas, una comunicación individualizada de

cada convocatoria de Junta General y demás órganos de gobierno en los que la IIC puede ejercer sus derechos políticos inherentes sobre valores emitidos, de acuerdo con su participación. La política seguida es responder siempre, cumplimentando debidamente la comunicación del evento en tiempo y forma y confirmando la intención del voto en un sentido u otro, según el orden del día. En caso de opinión no fundamentada, la política es delegar el voto en los representantes del Consejo o su presidente. Existe un registro para cada IIC de la intención de voto que se ha facilitado para cada una de las convocatorias de órganos de gobierno.

#### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

No procede.

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

No procede.

#### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

La sociedad no soporta actualmente costes derivados del servicio de análisis externo a la entidad gestora.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No procede.

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DE LA IIC.

Al término del tercer trimestre, alertábamos del riesgo de una mayor volatilidad en los mercados financieros ante posibles interrogantes en el desenlace del Brexit y de la Guerra Comercial.

Sin embargo, el tramo final del ejercicio 2019 ha aclarado dudas significativas que venían aflorando en los mercados desde el comienzo del ejercicio. La resolución del Brexit (o por lo menos su encauzamiento), la firma de los primeros acuerdos entre los dirigentes chinos y de Estados Unidos o incluso los mensajes de los principales mandatarios monetarios o representantes de los bancos centrales han puesto de relevancia un panorama más claro de cara a la primera parte de 2020.

Las incertidumbres son todavía altas y los riesgos persisten en las cotizaciones, no obstante pensamos que la tendencia alcista de los mercados podría prolongarse unos meses todavía. La posible burbuja en los activos de renta fija, la fuerte subida del oro o los máximos alcanzados por los principales indicadores de las bolsas internacionales aconsejan una actitud prudente en el medio plazo. Porque no olvidemos que una posible vuelta de los mercados no avisará e incidirá seguramente de forma drástica en los activos de riesgo.

Orseven Sicav invierte un mínimo del 50% de sus inversiones a través de otras IIC de entidades gestoras nacionales e internacionales de prestigio reconocido, tanto de renta variable como de renta fija. Mantiene una exposición directa en títulos de RV (10-15%) con fundamento de trading a corto plazo y con elevada rotación, si bien debido a la fuerte volatilidad del mercado de los últimos meses, ha reducido su operativa. No tiene previsto variar su estrategia inversora de cara al nuevo ejercicio. Continuará destinando el grueso de la sus inversiones de RF en el corto plazo a través de otras IIC o pagarés de empresa. En RV, permanecerá dentro de una estrategia conservadora, invirtiendo preferentemente mediante otras IIC y considerando su operativa de trading si el mercado lo facilita. La sociedad elevó su patrimonio gestionado de forma extraordinario durante 2019, duplicando su patrimonio, pero su estrategia de inversión no alterará su cometido principal: una cartera diversificada a través de otras de IIC y un horizonte inversor a largo plazo. No tiene previsto operar

con instrumentos derivados, si no es por motivo de una cobertura puntual de las posiciones de riesgo

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
ES05051131D5 - PAGARE Corte Ingles 2019-07-02	EUR	0	0,00	200	1,80
ES05329450C7 - PAGARE TUBACEX 0,70 2020-01-21	EUR	199	1,00	199	1,79
ES0532945724 - PAGARE TUBACEX 0,88 2019-07-02	EUR	0	0,00	299	2,68
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		199	1,00	698	6,27
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		199	1,00	698	6,27
ES0105046009 - ACCIONES Aena	EUR	50	0,25	20	0,18
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	63	0,32	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES IBERDROLA	EUR	104	0,53	22	0,20
ES0125220311 - ACCIONES ACCIONA	EUR	23	0,12	41	0,37
ES0105027009 - ACCIONES Logista	EUR	59	0,30	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		299	1,52	84	0,75
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		299	1,52	84	0,75
ES0165237019 - PARTICIPACIONES Mutuafondo FIM	EUR	2.010	10,13	1.009	9,06
ES0133534034 - PARTICIPACIONES EUROCOSTERGO SICAV	EUR	0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		2.010	10,13	1.009	9,06
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		2.507	12,65	1.790	16,08
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
BE0165385973 - ACCIONES Melexis NV	EUR	49	0,25	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	165	0,83	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	158	0,80	22	0,20
IE00B4BNMY34 - ACCIONES Accenture Ltd A	USD	139	0,70	21	0,19
US4612021034 - ACCIONES Intuit Inc	USD	0	0,00	31	0,28
CH0038863350 - ACCIONES Nestlé Reg.	CHF	23	0,11	21	0,19
FR0000073272 - ACCIONES Parts. Safran SA	EUR	142	0,72	22	0,19
US6541061031 - ACCIONES Nike INC	USD	61	0,31	0	0,00
FR0000125486 - ACCIONES Vinci	EUR	105	0,53	21	0,19
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	51	0,26	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	129	0,65	20	0,18
CH0012005267 - ACCIONES NOVARTIS AG-REG SHS	CHF	50	0,25	0	0,00
DE0005552004 - ACCIONES Deutsche Post	EUR	127	0,64	0	0,00
US5801351017 - ACCIONES McDonald's Corporati	USD	0	0,00	21	0,19
DE0008430026 - ACCIONES Muenchener Rueckvers	EUR	77	0,39	0	0,00
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	113	0,57	20	0,18
US17275R1023 - ACCIONES Cisco Systems Inc.	USD	25	0,13	32	0,29
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	46	0,23	40	0,36
FR0000120578 - ACCIONES Sanofi - Synthelabo	EUR	50	0,25	0	0,00
NL0000093355 - ACCIONES Unilever NV - CVA	EUR	0	0,00	20	0,18
FR0000121501 - ACCIONES Peugeot Citroen	EUR	17	0,09	0	0,00
FR0000120644 - ACCIONES IDANONE	EUR	0	0,00	21	0,19
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		1.528	7,71	310	2,81
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		1.528	7,71	310	2,81
LU1883856301 - PARTICIPACIONES Amundi F2 EM Mkt Bd	EUR	205	1,03	0	0,00
IE00BYX6N771 - PARTICIPACIONES Fidelity	EUR	92	0,46	0	0,00
LU1883852904 - PARTICIPACIONES Amundi F2 PI FunGro	USD	0	0,00	409	3,67
IE0004931386 - PARTICIPACIONES PIMCO EURO INC BD-E	EUR	367	1,85	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1811363917 - PARTICIPACIONES BlackRock Str Fd	EUR	366	1,85	0	0,00
LU0966596875 - PARTICIPACIONES DPAM L- Bonds Emergi	EUR	432	2,18	417	3,74
LU0875157702 - PARTICIPACIONES BlackRock Str Fd	EUR	224	1,13	0	0,00
LU0389811539 - PARTICIPACIONES Amundi International	EUR	244	1,23	0	0,00
LU0389812008 - PARTICIPACIONES Amundi-Volatility	EUR	365	1,84	0	0,00
LU0133095660 - PARTICIPACIONES T Rowe Price	USD	393	1,98	0	0,00
LU0429319774 - PARTICIPACIONES T Rowe Price	USD	161	0,81	0	0,00
IE00B87KCF77 - PARTICIPACIONES Pimco Global HY Bond	USD	397	2,00	0	0,00
LU1626216888 - PARTICIPACIONES Vontobel-Emerg Marke	EUR	104	0,52	0	0,00
LU0156671504 - PARTICIPACIONES Candrian Bonds-Cred	EUR	2.002	10,09	1.005	9,02
LU1590491913 - PARTICIPACIONES Inv-Ind	EUR	2.008	10,12	1.007	9,04
IE0002459539 - PARTICIPACIONES Pimco Stocksplus-Usd	USD	366	1,85	0	0,00
LU1670632170 - PARTICIPACIONES M&G Lx Emrg Mkt BD-E	EUR	0	0,00	433	3,89
IE00B90P7268 - PARTICIPACIONES Mellon Global Cont E	EUR	223	1,12	0	0,00
LU0712124089 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond	EUR	400	2,01	722	6,48
IE00BMTRWY37 - PARTICIPACIONES Pimco Global HY Bond	USD	409	2,06	398	3,57
LU1161526816 - PARTICIPACIONES Edr-Bond	EUR	0	0,00	732	6,57
IE0007987708 - PARTICIPACIONES Vanguard Investment	EUR	204	1,03	0	0,00
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES Pimco Global HY Bond	EUR	0	0,00	1.259	11,31
LU0817809279 - PARTICIPACIONES Capital Intl Eur Grw	EUR	387	1,95	0	0,00
LU0539144625 - PARTICIPACIONES Nordea I Sicav Nordi	EUR	374	1,89	0	0,00
LU0297941469 - PARTICIPACIONES BGF Euro Short Bond	EUR	416	2,10	0	0,00
BE6213831116 - PARTICIPACIONES DPAM INV REAL EST EU	EUR	206	1,04	0	0,00
FR0010589325 - PARTICIPACIONES Groupama Avenir Euro	EUR	207	1,04	0	0,00
LU0360476740 - PARTICIPACIONES MSIF-Euro Strat Bond	EUR	442	2,23	0	0,00
LU0106235889 - PARTICIPACIONES Schroder Intl ¿ AAC	EUR	386	1,95	0	0,00
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS Europe valu-a1	EUR	287	1,45	0	0,00
LU0717821077 - PARTICIPACIONES Robeco GI Con Tr	EUR	52	0,26	0	0,00
LU0329592371 - PARTICIPACIONES BGF Euro Short Bond	EUR	2.003	10,10	1.005	9,03
LU0454739615 - PARTICIPACIONES Robeco US Premium	EUR	204	1,03	0	0,00
IE0032875985 - PARTICIPACIONES Pimco Global HY Bond	EUR	399	2,01	0	0,00
LU0318940003 - PARTICIPACIONES Fidelity Europ Gr E	EUR	207	1,05	0	0,00
IE0032126645 - PARTICIPACIONES Vanguard US 500	EUR	365	1,84	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>14.895</b>	<b>75,10</b>	<b>7.386</b>	<b>66,32</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>16.423</b>	<b>82,81</b>	<b>7.696</b>	<b>69,13</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>18.931</b>	<b>95,46</b>	<b>9.486</b>	<b>85,21</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): US5916891048 - ACCIONES Metromedia Fiber Net	USD	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

De acuerdo con el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, modificado el 13 de noviembre de 2014, en el que se obliga a las Sociedades Gestoras de Inversión Colectiva (S.G.I.I.C.) a comunicar su política remunerativa en el informe anual de las I.I.C gestionadas, a la fecha de este informe, la cantidad abonada por TRESSIS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. a su personal (beneficiarios 12) durante el ejercicio 2019 ha ascendido a 1.002.531 euros con el siguiente desglose:

- Remuneración fija: 773.353 euros
- Remuneración variable: 229.178 euros (beneficiarios 6)

En esta IIC, ningún empleado ha percibido remuneración variable, ni tampoco remuneración que incida en la gestión y su actuación. Según el folleto de la IIC, la comisión de éxito devengada durante el ejercicio se ha destinado a su asesor o la SGIIC, según contrato. Su devengo no ha tenido efecto en la gestión de la cartera.

La política de remuneración de la gestora (método de cálculo, detalle por grupo de empleados, criterios objetivos y subjetivos, etc.) queda reflejado en el Manual del Sistema Retributivo y de Fijación de Incentivos del 20 de diciembre de 2010 (PRC 006) y revisado anualmente (última versión 19 de enero de 2015) en el seno del Consejo de Administración de la SGIIC. No obstante, el Consejo de Administración del 21 de junio de 2016 aprobó la adhesión de esta entidad Gestora a

la política de remuneraciones establecida por el Comité de Nombramientos y Retribuciones de Tressis SV, homogeneizando su tratamiento con el resto de directivos y empleados del Grupo Tressis y sustituyendo su consideración anterior.

Durante el ejercicio, esta IIC no ha realizado modificaciones en su política de remuneración.

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total