

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI

Nº Registro CNMV: 4875

Informe: Semestral del Primer semestre 2020

Gestora: MEDIOLANUM GESTION, S.G.I.I.C., S.A.

Grupo Gestora: MEDIOLANUM

Auditor: PRICE WATERHOUSE COOPERS AUDITORES S.L.

Depositario: BANCO MEDIOLANUM, S.A.

Grupo Depositario: MEDIOLANUM

Fondo por compartimentos:

Rating Depositario: ND

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Agustina Saragossa, 3-5, loc 2 08029 - Barcelona, o mediante un correo electrónico en mediolanum.gestion@mediolanum.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.bancomediolanum.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

Agustina Saragossa, 3-5
08017 - Barcelona
93 6023400

Correo electrónico

mediolanum.gestion@mediolanum.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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 03-06-2015

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

Perfil de riesgo: 5

Descripción general

Política de inversión: Objetivo de gestión, política de inversión y riesgos:

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI WORLD REAL ESTATE NET TOTAL RETURN USD INDEX (M1WOORE index) convertido a EUR, únicamente a efectos informativos o comparativos.

El fondo invierte como mínimo un 75% de sus activos totales en renta variable cotizada y títulos relacionados con la renta variable emitidos por empresas de todo el mundo dedicadas al sector inmobiliario. La inversión se materializará en empresas inmobiliarias y REIT mayoritariamente de alta capitalización, cuyas acciones estén negociadas en cualquier mercado autorizado.

El porcentaje no invertido en renta variable será invertido en renta fija pública o privada con una duración inferior a 12 meses, así como en depósitos en entidades de crédito y en instrumentos del mercado monetario no cotizados que sean líquidos. No se ha establecido un límite de rating para la renta fija.

ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 25% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON ALTO RIESGO DE CRÉDITO.

El fondo está gestionado con el fin de captar oportunidades en el mercado inmobiliario internacional. Las decisiones de inversión se basan en una combinación de análisis específicos macroeconómicos, sectoriales y empresariales. El proceso de selección de acciones está basado principalmente en un análisis del modelo de negocio de las empresas, la calidad de su gestión, las perspectivas de crecimiento, la rentabilidad por dividendo y el perfil de riesgo y rendimiento.

La exposición del fondo al riesgo divisa podrá ser superior al 30%. El fondo invertirá en emisores

pertenecientes a países emergentes con una exposición máxima del 20%

El fondo podrá invertir hasta un 10% en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

En concreto se podrá invertir en:

- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos. Se seleccionarán activos y mercados buscando oportunidades de inversión o de diversificación, sin que se pueda predeterminar a priori tipos de activos ni localización.

- Las acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas, gestionadas o no por entidades del mismo grupo de la Sociedad Gestora.

La utilidad de los índices es la de ilustrar al partícipe acerca del riesgo potencial de su inversión en el fondo por ser unos índices representativos del comportamiento de los valores o mercados en los que invierte el fondo. Sin embargo, la rentabilidad del fondo no estará determinada por la revalorización de los índices, siendo el objetivo de gestión, únicamente, pretender superar la rentabilidad de los mismos.

La Sociedad Gestora, respetando la política de inversión descrita, podrá variar los índices atendiendo a las condiciones de mercado o a cambios en los criterios de inversión, eligiendo siempre índices representativos de los mercados a los que se refiere la política de inversión, lo que se comunicará a los partícipes en los informes periódicos que se remitan.

Los depósitos en los que invierta el fondo serán a la vista o podrán hacerse líquidos con un vencimiento no superior a 12 meses y se realizarán en entidades de crédito que tengan su sede en un Estado miembro de la Unión Europea o en cualquier Estado miembro de la OCDE sujeto a supervisión prudencial. En cuanto a los instrumentos del mercado monetario no negociados en un mercado o sistema organizado, estos serán líquidos y tendrán un valor que pueda determinarse con precisión en todo momento.

La única técnica que utilizará el fondo como gestión eficiente de la cartera será la inversión en repos, es decir, operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra. El vencimiento de estas operaciones no será superior a 7 días. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez del fondo. El uso de esta técnica, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. Esta operativa es económicamente adecuada para el fondo, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

Los ratings de solvencia utilizados para la renta fija son los otorgados por las principales agencias de rating o indicadores de referencia de mercado. La Gestora no invertirá en aquellas emisiones que a su juicio tengan una calidad crediticia inferior a la indicada, eventualmente, por las agencias. En caso de que las emisiones de renta fija no tuvieran un rating asignado, se atenderá al rating del emisor.

Las IIC no armonizadas en las que invierta el fondo estarán sometidas a unas normas similares a las recogidas en el régimen general de las IIC españolas.

El fondo aplicará la Metodología del Compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con Instrumentos Financieros Derivados.

El fondo cumplirá con la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 13 de julio.

El fondo invierte en otras Instituciones de Inversión Colectiva, no obstante, no podrá invertir más de un 10% del patrimonio en las mismas.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, de concentración geográfica o sectorial, de crédito, de liquidez, así como por el uso de instrumentos financieros derivados. Como consecuencia, el valor

liquidativo de la participación puede presentar una alta volatilidad. En el folleto informativo del fondo, el partícipe podrá encontrar más información sobre los riesgos que conllevan las inversiones del fondo, y la definición de éstos.

La política de inversión aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo (punto 9) de este informe.

Operativa en instrumentos derivados

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

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan.

La exposición máxima al riesgo de mercado mediante instrumentos derivados es el importe del patrimonio neto.

El fondo aplicará la Metodología del Compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados.

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la imposibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Durante el periodo de referencia de este informe, el fondo ha hecho uso de instrumentos derivados durante el periodo con fines de cobertura. En concreto se han utilizado futuros para cubrir la exposición a dólar, con una exposición sobre el patrimonio del 79%, y a libra esterlina con una exposición del 11%.

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

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
CLASE EA	324.799,17	267.963,40	301	277	EUR			50
CLASE EB	394.367,15	451.981,67	273	316	EUR	0,13	0,15	50
CLASE SA	223.957,48	240.912,00	401	425	EUR			50
CLASE LA	122.009,74	123.707,11	161	167	EUR			50
CLASE SB	115.538,87	144.118,86	100	123	EUR	0,12	0,15	50
CLASE LB	133.497,45	127.014,98	92	99	EUR	0,12	0,15	50

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2019	2018	2017
CLASE EA	EUR	2.425	3.004	2.897	4.704
CLASE EB	EUR	2.502	4.393	4.366	7.545
CLASE SA	EUR	1.571	2.552	2.733	4.642
CLASE LA	EUR	875	1.338	1.293	4.245
CLASE SB	EUR	689	1.326	1.362	2.211
CLASE LB	EUR	815	1.192	1.219	1.928

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2019	2018	2017
CLASE EA	EUR	7,4665	11,2100	9,4225	10,5640
CLASE EB	EUR	6,3431	9,7200	8,4596	9,8277
CLASE SA	EUR	7,0146	10,5947	9,0128	10,2267
CLASE LA	EUR	7,1754	10,8133	9,1575	10,3442
CLASE SB	EUR	5,9663	9,1974	8,1014	9,5252
CLASE LB	EUR	6,1018	9,3853	8,2298	9,6327

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
CLASE EA	0,40		0,40	0,40		0,40	patrimonio		
CLASE EB	0,40		0,40	0,40		0,40	patrimonio		
CLASE SA	1,00		1,00	1,00		1,00	patrimonio		
CLASE LA	0,77		0,77	0,77		0,77	patrimonio		
CLASE SB	1,00		1,00	1,00		1,00	patrimonio		
CLASE LB	0,77		0,77	0,77		0,77	patrimonio		

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
CLASE EA	0,07	0,07	patrimonio
CLASE EB	0,07	0,07	patrimonio
CLASE SA	0,07	0,07	patrimonio
CLASE LA	0,07	0,07	patrimonio
CLASE SB	0,07	0,07	patrimonio
CLASE LB	0,07	0,07	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	1,61	1,96	1,61	1,92
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	0,47	0,05	0,48

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE SA. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-33,79	2,41	-35,35	0,87	4,13	17,55	-11,87	2,62	

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,56	11-06-2020	-13,64	16-03-2020	-2,65	08-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,02	06-04-2020	7,15	25-03-2020	1,91	26-12-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	49,44	43,52	54,55	8,54	8,25	8,24	11,21	7,94	
Ibex-35	42,22	32,44	49,79	13,00	13,19	12,36	13,62	12,81	
Letra Tesoro 1 año	0,75	1,70	0,55	0,37	1,35	0,87	0,39	0,60	
100% MSCI WORL REIT TR	43,02	33,07	51,00	8,50	9,77	8,99	12,36	7,61	
VaR histórico (iii)	13,54	13,54	13,33	6,90	7,09	6,90	7,18	6,58	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

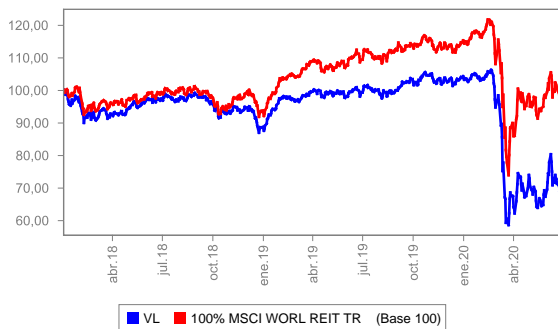
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

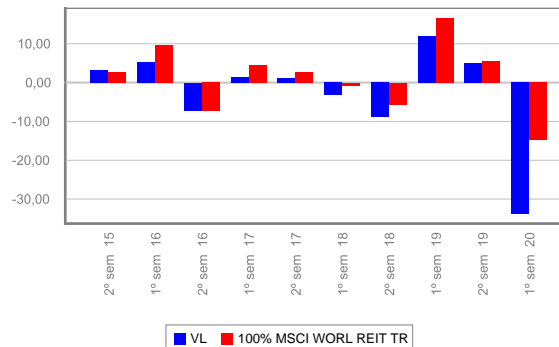
Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017
1,10	0,55	0,55	0,56	0,56	2,19	2,21	2,19	1,39

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE LA. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-33,64	2,53	-35,28	0,98	4,25	18,08	-11,47	3,08	

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,56	11-06-2020	-13,63	16-03-2020	-2,65	08-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,02	06-04-2020	7,16	25-03-2020	1,91	26-12-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	49,44	43,52	54,55	8,54	8,25	8,24	11,21	7,96	
Ibex-35	42,22	32,44	49,79	13,00	13,19	12,36	13,62	12,81	
Letra Tesoro 1 año	0,75	1,70	0,55	0,37	1,35	0,87	0,39	0,60	
100% MSCI WORL REIT TR	43,02	33,07	51,00	8,50	9,77	8,99	12,36	7,61	
VaR histórico (iii)	13,50	13,50	13,29	6,86	7,05	6,86	7,14	6,55	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

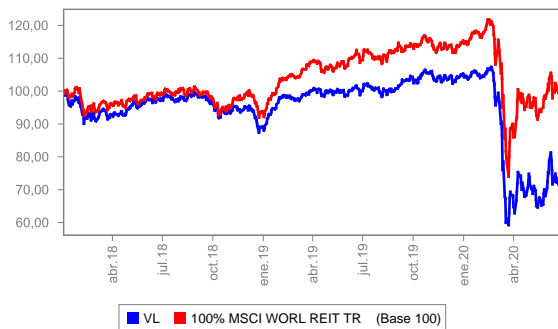
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

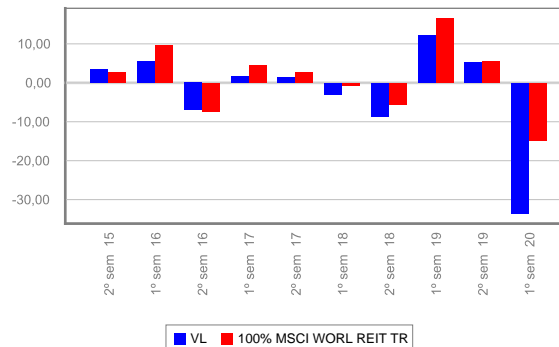
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,88	0,44	0,44	0,45	0,44	1,74	1,75	1,74	1,10

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE SB. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-33,79	2,41	-35,35	0,87	4,13	17,55	-11,87	2,65	

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,56	11-06-2020	-13,64	16-03-2020	-2,65	08-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,02	06-04-2020	7,15	25-03-2020	1,91	26-12-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	49,44	43,52	54,55	8,54	8,25	8,24	11,21	7,94	
Ibex-35	42,22	32,44	49,79	13,00	13,19	12,36	13,62	12,81	
Letra Tesoro 1 año	0,75	1,70	0,55	0,37	1,35	0,87	0,39	0,60	
100% MSCI WORL REIT TR	43,02	33,07	51,00	8,50	9,77	8,99	12,36	7,61	
VaR histórico (iii)	13,54	13,54	13,33	6,90	7,09	6,90	7,18	6,58	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

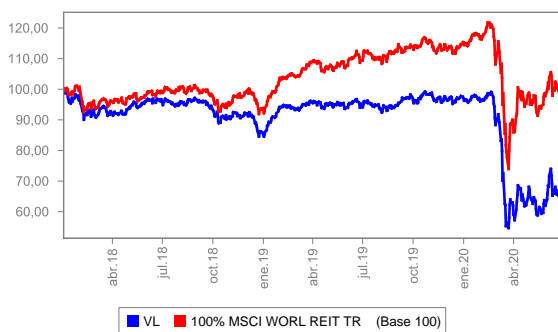
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

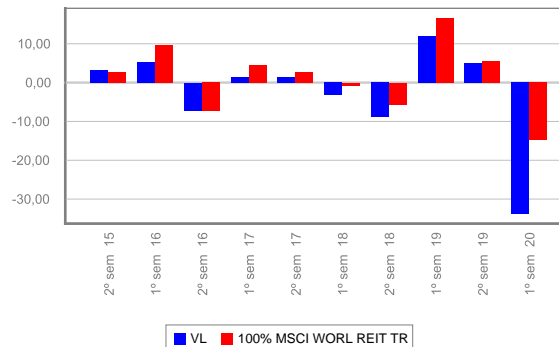
Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017
1,10	0,55	0,55	0,56	0,56	2,19	2,21	2,19	1,38

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE LB. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-33,64	2,53	-35,28	0,98	4,25	18,08	-11,47	3,11	

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,56	11-06-2020	-13,63	16-03-2020	-2,65	08-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,02	06-04-2020	7,16	25-03-2020	1,91	26-12-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	49,44	43,52	54,55	8,54	8,25	8,24	11,21	7,94	
Ibex-35	42,22	32,44	49,79	13,00	13,19	12,36	13,62	12,81	
Letra Tesoro 1 año	0,75	1,70	0,55	0,37	1,35	0,87	0,39	0,60	
100% MSCI WORL REIT TR	43,02	33,07	51,00	8,50	9,77	8,99	12,36	7,61	
VaR histórico (iii)	13,50	13,50	13,29	6,86	7,05	6,86	7,14	6,55	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

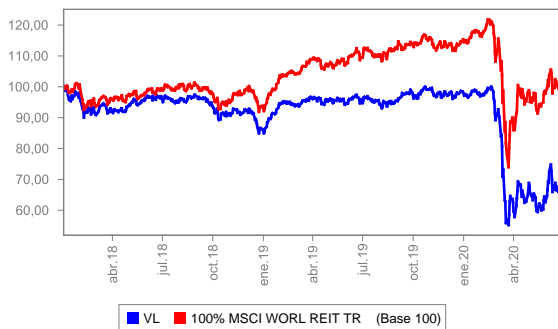
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

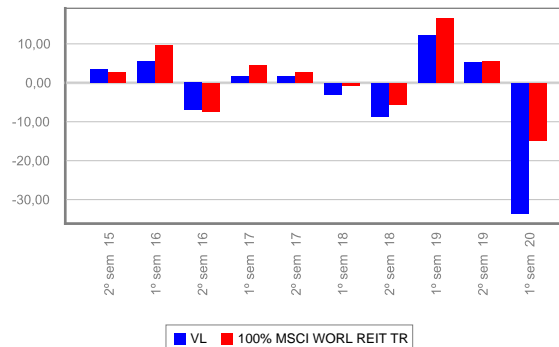
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,88	0,44	0,44	0,44	0,44	1,74	1,76	1,74	1,11

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE EA. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-33,39	2,72	-35,16	1,17	4,44	18,97	-10,81	3,86	

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,55	11-06-2020	-13,63	16-03-2020	-2,65	08-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,03	06-04-2020	7,16	25-03-2020	1,91	26-12-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	49,44	43,52	54,55	8,54	8,25	8,23	11,21	7,94	
Ibex-35	42,22	32,44	49,79	13,00	13,19	12,36	13,62	12,81	
Letra Tesoro 1 año	0,75	1,70	0,55	0,37	1,35	0,87	0,39	0,60	
100% MSCI WORL REIT TR	43,02	33,07	51,00	8,50	9,77	8,99	12,36	7,61	
VaR histórico (iii)	13,44	13,44	13,23	6,80	6,99	6,80	7,08	6,49	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

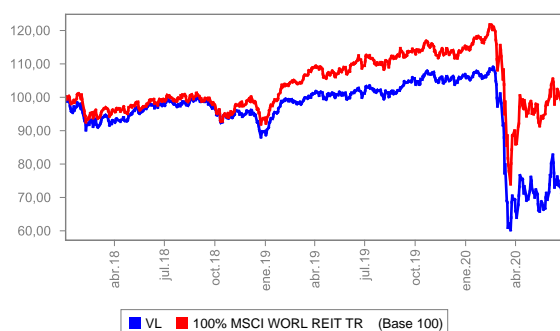
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

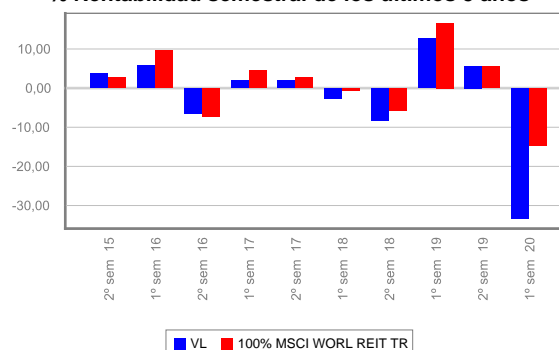
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,51	0,26	0,25	0,25	0,26	0,99	1,01	0,99	0,68

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE EB. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Rentabilidad	-33,39	2,72	-35,16	1,17	4,44	18,97	-10,81	3,90	

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-5,55	11-06-2020	-13,63	16-03-2020	-2,65	08-02-2018
Rentabilidad máxima (%)	6,03	06-04-2020	7,16	25-03-2020	1,91	26-12-2018

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora, en caso contrario se informa 'N.A.'

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	49,44	43,52	54,55	8,54	8,25	8,24	11,21	7,94	
Ibex-35	42,22	32,44	49,79	13,00	13,19	12,36	13,62	12,81	
Letra Tesoro 1 año	0,75	1,70	0,55	0,37	1,35	0,87	0,39	0,60	
100% MSCI WORL REIT TR	43,02	33,07	51,00	8,50	9,77	8,99	12,36	7,61	
VaR histórico (iii)	13,43	13,43	13,22	6,79	6,98	6,79	7,06	6,46	

(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

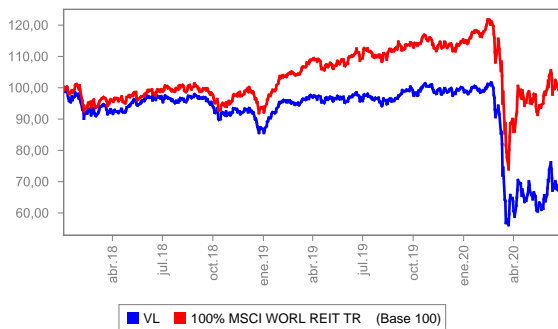
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

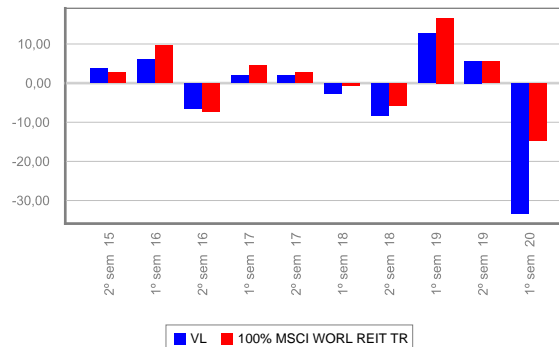
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,50	0,25	0,25	0,25	0,26	0,99	1,01	0,99	0,68

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado * (miles de euros)	Nº de partícipes *	Rentabilidad semestral media **
Monetario			
Renta Fija Euro	1.053.137	40.446	-1,73
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	39.776	7.021	-4,31
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	52.966	4.589	-7,99
Renta Variable Euro	62.534	6.958	-20,76
Renta Variable Internacional	10.427	1.341	-34,19
IIC de Gestión Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	5.017	102	-3,15
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	1.223.857	60.457	-3,34

* Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.476	95,48	11.873	86,01
Cartera Interior	241	2,71	151	1,09
Cartera Exterior	8.235	92,77	11.722	84,91
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	324	3,65	1.535	11,12
(+/-) RESTO	77	0,87	397	2,88
TOTAL PATRIMONIO	8.877	100,00%	13.805	100,00%

Notas:
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	13.805	14.694	13.805	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-5,14	-10,76	-5,14	-65,34
(-) Beneficios Brutos Distribuidos	-0,78	-0,80	-0,78	-28,70
(+/-) Rendimientos Netos	-41,34	5,37	-41,34	-659,43
(+) Rendimientos de Gestión	-40,59	6,14	-40,59	-580,12
(+) Intereses	0,01	0,03	0,01	-82,41
(+) Dividendos	1,80	1,64	1,80	-20,21
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-35,06	6,44	-35,06	-495,61
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-3,39	-2,73	-3,39	-9,88
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	-3,62	0,46	-3,62	-668,25
(+/-) Otros Resultados	-0,32	0,31	-0,32	-175,53
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,75	-0,77	-0,75	-29,69
(-) Comisión de gestión	-0,63	-0,64	-0,63	-29,07
(-) Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	-28,30
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	-18,64
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01		-0,01	12,51
(-) Otros gastos repercutidos		-0,02		-92,85
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.877	13.805	8.877	

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

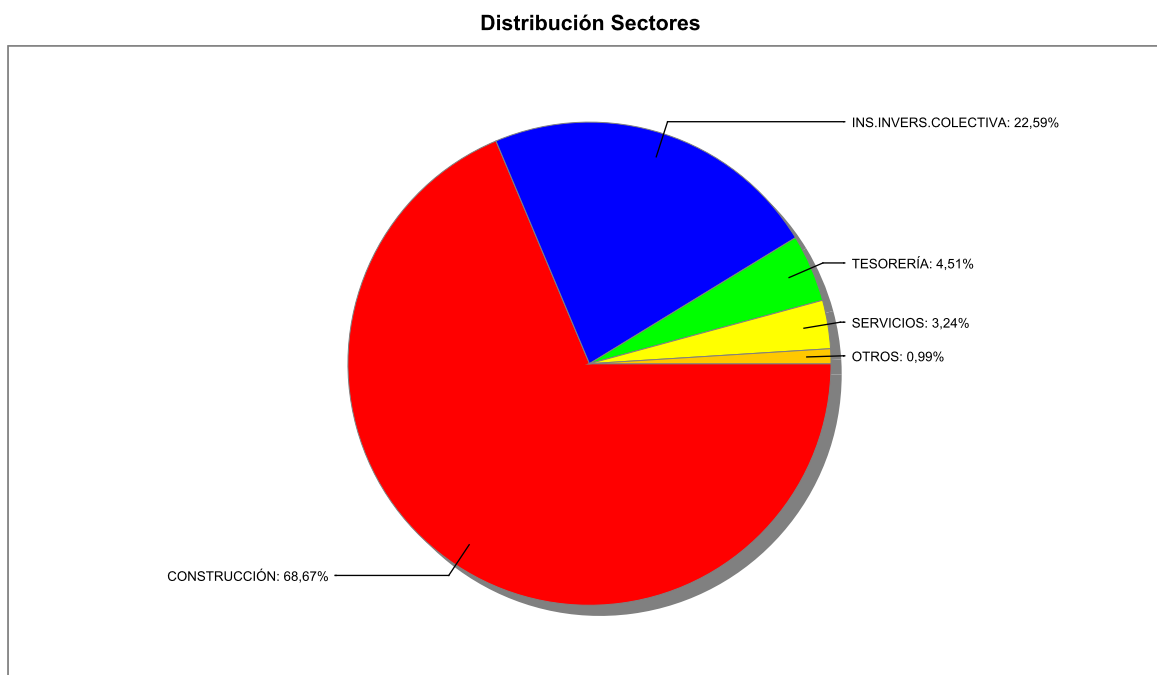
3. Inversiones financieras

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	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA		100	1,13		
TOTAL RENTA VARIABLE		100	1,13		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		100	1,13		
TOTAL RV COTIZADA		8.378	94,33	10.785	78,17
TOTAL RENTA VARIABLE		8.378	94,33	10.785	78,17
TOTAL IIC				1.076	7,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.378	94,33	11.861	85,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.478	95,46	11.861	85,96

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X

	Sí	No
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes	X	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

j) Otros hechos relevantes.

Según las especificaciones establecidas en el folleto informativo respecto al pago de dividendos:

- El día 31 de marzo de 2020, el fondo realizó el pago de dividendos a los partícipes de la clase S-B por un importe bruto de 0'07717 euros por participación, a los partícipes de la clase L-B por un importe bruto de 0'07884 euros por participación, y a los partícipes de la clase E-B por un importe bruto de 0'08180 euros por participación.

- El día 30 de junio de 2020, el fondo realizó el pago de dividendos a los partícipes de la clase S-B por un importe bruto de 0'04413 euros por participación, a los partícipes de la clase L-B por un importe bruto de 0'04513 euros por participación, y a los partícipes de la clase E-B por un importe bruto de 0'04691 euros por participación.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		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

c) Gestora y Depositario son del mismo grupo (según el artículo 4 de la LMV).

MEDIOLANUM GESTIÓN, SGIIC, S.A. y BANCO MEDIOLANUM, S.A., como entidades Gestora y Depositaria, respectivamente, pertenecen al grupo MEDIOLANUM.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.

El importe de las operaciones de compra ha sido de 9.861.805 euros, de los que lo que representa un 94,69% sobre el patrimonio medio.

El importe de las operaciones de venta ha sido de 9.231.679 euros, lo que representa un 88,64% sobre el patrimonio medio.

g) Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

El importe en concepto de comisiones de liquidación ha sido de 0,172% sobre el patrimonio medio de la IIC.

h) Otras informaciones u operaciones vinculadas.

Las operaciones simultáneas, se realizan a través de la mesa de contratación de BANCO MEDIOLANUM, S.A.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periodico

a.1) Visión de la Gestora sobre la situación de los mercados durante el periodo.

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 (6% 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%).

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).

a.2) Influencia de la situación de los mercados sobre el comportamiento del fondo y las decisiones de inversión adoptadas por la Gestora dentro de la política de inversión establecida en el folleto.

El mercado internacional de acciones inmobiliarias se anotó ganancias en el segundo trimestre que le permitieron recuperarse en parte de las pérdidas del primero; pese a ello, aún registra descensos en lo que va de año. El comportamiento del sector inmobiliario en el trimestre estuvo por debajo del de los índices generales de los mercados bursátiles. Morgan Stanley atribuye esta debilidad relativa sobre todo a prevención ante la posibilidad de que las compañías inmobiliarias cotizadas se hubiesen apalancado para adquirir activos cuyo valor probablemente sufrirá mermas en este entorno.

Por regla general, las acciones inmobiliarias más débiles hasta la fecha correspondieron a compañías titulares de activos en los segmentos comercial minorista, de hoteles, espacio de oficinas y centros médicos. En cambio, los propietarios de naves industriales se destacaron significativamente, al seguir contando este sector con el apoyo de inversores. Los activos consistentes en locales destinados al comercio minorista ya afrontaban sus propios desafíos antes de la crisis; unos retos que esta no ha hecho sino exacerbar, con quiebras de minoristas y mayor atención prestada por los supervivientes a los niveles de alquiler que pueden asumir.

Como siempre, las rentas de alquiler se basan en último término en las expectativas sobre las ventas de los minoristas, que se han vuelto más inciertas durante la recuperación y después de esta. Los activos consistentes en locales destinados al comercio minorista han sido los que han percibido menores cobros por alquiler. En el sector de oficinas, una narrativa emergente en el segundo trimestre fue el posible impacto estructural del tema del trabajo

desde el hogar. Las empresas de oficinas obtuvieron buenos ingresos por alquileres y tuvieron escasas quiebras de inquilinos, pero los inversores se han vuelto negativos este segmento. Morgan Stanley sigue más preocupado por el impacto de una economía más débil en la demanda de los inquilinos y ve cierto potencial alcista por la reversión de la tendencia de densificación de oficinas.

Esta crisis difiere de forma importante de la gran crisis financiera de 2008-09, ya que los principales bancos centrales han tomado medidas tempranas y contundentes para asegurarse de que no deviniera en crisis financiera. De hecho, los prestatarios con categoría de inversión pueden financiarse a menor coste al final del segundo trimestre comparado con finales del año pasado. Al tratarse, en efecto, de una crisis económica y sanitaria, y no de una crisis financiera, el gestor de la cartera se ha centrado en el posible deterioro de los flujos de efectivo en comparación con los niveles estabilizados de 2019. De hecho, la estimación del consenso es que las tasas de capitalización probablemente se mantendrán o disminuirán en la mayoría de los sectores, si bien con diversas suposiciones sobre su impacto en los flujos de efectivo. Se debate qué sectores tendrán que afrontar cambios estructurales debido a la crisis, con el consiguiente daño en sus niveles de valoración. Al respecto, los principales sectores considerados son centros comerciales y oficinas urbanas, donde es mayor la incertidumbre sobre los niveles de demanda posteriores a la recuperación y más amplio el espectro de posibles resultados.

El resultado del fondo de inversión Mediolanum Real Estate Global fue, en lo que llevamos de trimestre y desde su gestión, el 10 de abril de 2020, por el nuevo equipo gestor, peor que el del índice. El mejor resultado relativo en abril y junio quedó más que contrarrestado por uno peor en mayo, cuando el mercado volvió decididamente la espalda al riesgo, a la vez que se debilitaron las cotizaciones de acciones clave sobreponderadas en el fondo (al considerarse vinculadas a una recuperación económica) y al apreciarse relativamente las de otras, igualmente clave, que estaban infraponderadas (sectores que se consideran defensivos).

Los factores que en mayor medida mejoraron el resultado del Fondo fueron su exposición en EE.UU. a centros comerciales (Weingarten Realty Investors y Regency Centers Corporation) y a centros relacionados con el cuidado de la salud (sobreponderación de Ventas e infraponderación de Welltower), ya que ambos se destacaron en el trimestre. Además, la infraponderación, también en EE.UU., a almacenamiento (Public Storage y Extra Space Storage), así como la selección de valores individuales de locales de comercio minorista en Europa continental (Eurocommercial Properties) contribuyeron. En cambio, los factores que en mayor medida perjudicaron al Fondo fueron su exposición a locales de venta de formas primarias de cannabinoides para fines terapéuticos (CBD) en EE.UU. (Boston Properties, SL Green Realty y Vornado Realty Trust), a promotoras inmobiliarias (REOC) de Hong Kong (Swire Properties, Sun Hung Kai Properties y Hongkong Land Holdings) y a espacio de oficinas en Londres y a las grandes compañías británicas del sector (Land Securities Group, Derwent London, Great Portland Estates), así como la exposición infraponderada a Australia (infraponderación de Goodman Group) y la falta de exposición a empresas estadounidenses de arrendamiento de propiedades (VICI Properties y VEREIT).

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI - CLASE EA: La rentabilidad del periodo ha sido de -33,39%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de -14,51% con un acumulado anual del -14,51%.

El patrimonio al final del periodo era de 2.425 miles de euros respecto a 3.004 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 301 respecto de los 277 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados en el último periodo fueron del 0,51% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,51%.

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI - CLASE LA: La rentabilidad del periodo ha sido de -33,64%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de -14,51% con un acumulado anual del -14,51%.

El patrimonio al final del periodo era de 875 miles de euros respecto a 1.338 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 161 respecto de los 167 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados en el último periodo fueron del 0,88% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,88%.

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI - CLASE SA: la rentabilidad del periodo ha sido de -33,79%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de -14,51% con un acumulado anual del -14,51%.

El patrimonio al final del periodo era de 1.571 miles de euros respecto a 2.552 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo era de 401 respecto de los 425 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados en el último periodo fueron del 1,10% sobre patrimonio con un acumulado anual del 1,10%.

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI - CLASE EB: la rentabilidad del periodo ha sido de -33,39%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de -14,51% con un acumulado anual del -14,51%.

El patrimonio al final del periodo fue de 2.502 miles de euros respecto a 4.393 miles de euros al final del periodo

anterior. El número de partícipes al final del periodo fue de 273 respecto de 316 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados en el último periodo fueron del 0,50% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,50%.

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI - CLASE LB: La rentabilidad del periodo ha sido de -33,64%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de -14,51% con un acumulado anual del -14,51%.

El patrimonio al final del periodo fue de 815 miles de euros respecto a 1.192 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo fue de 92 respecto de 99 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados en el último periodo fueron del 0,88% sobre patrimonio con un acumulado anual del 0,88%.

MEDIOLANUM REAL ESTATE GLOBAL, FI - CLASE SB: La rentabilidad del periodo ha sido de -33,79%. La rentabilidad del índice de referencia del fondo fue de -14,51% con un acumulado anual del -14,51%.

El patrimonio al final del periodo fue de 689 miles de euros respecto a 1.326 miles de euros al final del periodo anterior. El número de partícipes al final del periodo fue de 100 respecto de 123 partícipes al final del periodo anterior.

Los gastos soportados en el último periodo fueron del 1,10% sobre patrimonio con un acumulado anual del 1,10%.

b) Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El gestor del fondo está firmemente convencido de que aplicar una metodología de inversión disciplinada y con un enfoque micro ("ascendente") brindará los mejores resultados, permitiendo al Fondo destacarse en rentabilidad a más largo plazo con independencia de las tendencias del mercado a corto plazo. En consecuencia, el proceso de selección de valores de la cartera se basa en un análisis ascendente de compañías inmobiliarias. Una vez identificados los valores inmobiliarios que ofrecen mayor potencial de revalorización (en comparación con sus homólogos y por valoración directa de sus inmuebles) con arreglo a los modelos de determinación del valor del activo neto (NAV) y a otras métricas de valoración inmobiliaria (precio implícito por metro cuadrado, tasa de capitalización implícita, etc.), el gestor realiza un análisis para seleccionar aquellos valores que ofrecen los mayores rendimientos ajustados por riesgo (RaR) esperados. Este riguroso proceso de construcción de cartera se aplica de forma estricta para garantizar la inclusión en el Fondo de inversiones de las ideas de mayor convicción que ofrecen los mejores rendimientos esperados.

El gestor del fondo estima que las mejores rentabilidades esperadas procederán de espacios de oficinas en Nueva York; locales comerciales minoristas de alta calidad y para venta de CBD en EE.UU. y Europa continental; hoteles; apartamentos en EE.UU. y compañías de inmuebles comerciales de Hong Kong, así como de las grandes inmobiliarias diversificadas británicas.

En el curso del trimestre, Mediolanum International Funds Limited (MIFL) asumió la gestión del Fondo Real Estate (con subdelegación a Morgan Stanley) y realizó varios cambios importantes, como eliminar todos los derivados que había en la cartera. Otros cambios incluyen:

- La exposición del Fondo a compañías de inmuebles comerciales de Hong Kong se redujo. La reacción inicial del mercado bursátil a la nueva ley china que regula la seguridad nacional de Hong Kong fue muy negativa. A pesar de la inquietud suscitada en la prensa occidental, la opinión predominante es que China busca garantizar la posición de Hong Kong como centro financiero; de hecho, el banco central de China declaró que procurará mantener la estabilidad económica y financiera en Hong Kong. Como resultado, el mercado ha recuperado en general los niveles previos al anuncio de la nueva ley. El gestor del Fondo piensa que la prima de riesgo ha aumentado y redujo ciertas posiciones al ir recuperándose el mercado.

- La exposición del Fondo al espacio de oficinas en la ciudad de Nueva York disminuyó al debilitarse las cotizaciones bursátiles, una circunstancia que se aprovechó para incrementar el peso en posiciones específicas durante el trimestre. La posición en espacio de oficinas en la ciudad de Nueva York, en la que el gestor mantiene una alta convicción, representa la principal apuesta del Fondo. Las acciones de oficinas de Nueva York cerraron el trimestre con un descuento del 48% sobre sus valores liquidativos ajustados (la reducción media en los NAV de activos de oficinas de Nueva York fue del 21%).

Morgan Stanley prevé continuar identificando inversiones en compañías que ofrezcan las mejores rentabilidades totales esperadas relativas. Con miras a lograrlo hará cambios en las posiciones actuales, reposicionando las ponderaciones del Fondo para favorecer las acciones con mejores perspectivas de rendimiento total esperado, y añadirá nuevas posiciones aplicando criterios similares.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso.

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

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

La remuneración media de la liquidez en el periodo ha sido de 0,05%.

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

En el periodo, el fondo no ha soportado costes derivados del servicio de análisis.

d) Información sobre la política seguida en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera del fondo.

Los criterios en relación al ejercicio de los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera del fondo especialmente por cuanto atañen al derecho de asistencia y voto en las juntas generales radicadas en España, son los siguientes:

- En el caso de que los valores integrados en las IIC tengan una antigüedad superior a 12 meses y su participación sea igual o superior al 1% del capital de la sociedad emisora, un representante de MEDIOLANUM GESTION, SGIC, S.A., en su calidad de Entidad Gestora, asistirá presencialmente a la Junta de Accionistas de la sociedad emisora de dichos valores y ejercerá el derecho a voto atribuible a cada uno de los fondos gestionados. El responsable de cumplimiento normativo verifica cuando la participación en un activo es superior al 1%, y en estos casos debe informar al Director General de la Gestora.

- En el caso de que los valores integrados en las IIC tengan una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% del capital de la sociedad emisora, MEDIOLANUM GESTION, SGIC, S.A. no tendrá presencia en la Junta de Accionistas, y delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad emisora.

Para las sociedades no radicadas en España, en el caso de recibir la convocatoria de asistencia o tener constancia de la misma, siempre se delegará en el Consejo de Administración de la sociedad o en órgano análogo que aparezca en la convocatoria.

Por cuanto respecta a este fondo, para todos los derechos políticos inherentes a los valores que integran la cartera y de los que se haya recibido la documentación pertinente, se ha delegado el voto en el Consejo de Administración de las compañías, al no llegar al mínimo exigido internamente para asistir presencialmente a la junta. Por tanto, el voto ha sido de aprobación de las decisiones tomadas por el Consejo de Administración sobre el orden del día planteado en cada una de las compañías.

e) Información sobre el riesgo asumido por el fondo.

El riesgo asumido por el fondo, en términos de volatilidad, en el 49,44% para la clase EA, en el 49,44% para la clase LA, en el 49,44% para la clase SA, en el 49,44% para la clase EB, en el 49,44% para la clase LB, y en el 49,44% para la clase SB, en tanto que las Letras del Tesoro a un año han tenido una volatilidad del 0,75% y el IBEX del 42,22. En cuanto al VaR histórico, se ha situado en el 13,44% para la clase EA, en el 13,50% para la clase LA, en el 13,54% para la clase SA, en el 13,43% para la clase EB, en el 13,50% para la clase LB y en el 13,54% para la CLASE SB.

f) Información y advertencias a instancia de la CNMV.

Impacto del covid-19

Debido a la pandemia por el covid-19, y antes de la declaración del Estado de Alarma por el Gobierno Español, todas las compañías que integran el Grupo Mediolanum España, entre las que se incluye Mediolanum Gestión, SGIC, S.A., pusieron en marcha el Plan de Contingencia que prevé las medidas a adoptar en situaciones como la crisis en la que nos encontramos.

Además de las medidas técnicas necesarias, se tomaron aquellas que afectan directamente al equipo humano. En concreto, días antes de que el gobierno declarara el Estado de Alarma, la mayor parte de los empleados de la compañía pudieron comenzar su actividad en condiciones de teletrabajo, realizando todas y cada una de sus funciones desde su domicilio, alcanzando el 100% el día 13 de marzo.

En relación al control de la operativa de los fondos de inversión, se han implementado diferentes análisis complementarios:

- Monitorización diaria de las suscripciones y reembolsos para, en el caso de posibles salidas, poder ir deshaciendo

la cartera evitando que ningún partícipe pudiera verse perjudicado debido a la liquidez de la cartera.

- Análisis diario de spread de activos de Renta Fija.

- Análisis de la valoración de la cartera en caso de realizarse por precios Bid y en tal caso, cuánto podría influir en la valoración de la totalidad de la cartera y su rentabilidad.

Por tanto, hemos de destacar que el impacto del covid-19 sobre la funcionalidad de la entidad gestora ha sido nulo, habiendo podido comprobar la eficacia del Plan de Contingencia de la compañía con todos los empleados trabajando desde sus hogares, y habiendo implementado medidas de control extraordinarias, sin que se hayan producido incidencias.

Otra consideración merece el impacto que el covid-19 ha tenido en los mercados financieros y, por ende, en la rentabilidad de los fondos al haber dejado atrás uno de los peores trimestres de la historia, con caídas de todos los activos por la reacción de los mercados a la pandemia global.

g) Resumen de las perspectivas del mercado y de la actuación previsible del fondo en cuanto a su política de inversión.

La disparidad en las valoraciones relativas en mercados cotizados es enorme, con primas sobre los NAV en algunos sectores inmobiliarios y descuentos considerables en otros. Algunos de estos precios más bajos brindan niveles de valoración atractivos a acciones de varios segmentos del mercado, en particular espacios de oficinas en Nueva York; locales comerciales minoristas de alta calidad y para venta de CBD en EE.UU. y espacios de oficinas en Europa continental; hoteles; apartamentos en EE.UU. y compañías de inmuebles comerciales de Hong Kong, así como a las grandes inmobiliarias diversificadas británicas, incluso tras ajustar los NAV. Los sectores que se perciben como beneficiarios de un tema secular (p. ej., naves industriales o centros de datos) siguen cotizando con primas de valoración significativas. Aun cuando estos sectores están expuestos al momento del ciclo económico, cabe esperar que dichos sectores no resulten tan perjudicados como otros por las medidas de confinamiento impuestas.

Conviene mencionar que, como en crisis pasadas, el equipo de inmobiliarias cotizadas de Morgan Stanley piensa que la única forma de sacar partido de la actual dislocación del mercado en el sector inmobiliario pasa por los mercados bursátiles, dada su notable liquidez y el estancamiento virtual en que se hallan los mercados privados. De hecho, los dos mayores inversores en activos inmobiliarios no cotizados, Blackstone y Brookfield, comunicaron que han estado comprado activamente acciones de inmobiliarias cotizadas.

Dado el posicionamiento del fondo, su gestor espera en principio resultados favorables tanto en términos absolutos como relativos en periodos de mayor asunción de riesgo, y esperaría que estos no lo fueran tanto, por ambos criterios, en periodos de reducción del riesgo.

10. Información sobre la política de remuneración

Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A como sociedad perteneciente al Grupo Bancario Mediolanum, sigue las directrices emanadas por este grupo en materia de Políticas de Remuneración e Incentivación y cuenta con una política de remuneración propia aprobada por el Consejo de Administración de Mediolanum Gestión, que además incorpora los requerimientos de la normativa tanto española como europea en relación a la remuneración de las gestoras de IIC. La política es compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La política se revisa de forma anual y se realizan las modificaciones oportunas. En la revisión de 2019 respecto el año anterior, se han modificado 2 elementos de la política: 1) Introducción de una nueva condición de acceso (Total Capital Ratio) en virtud de la petición normativa de tener en cuenta el coste y el nivel del capital en la estructura de los sistemas de incentivación y 2) se ha revisado la normativa de cese anticipado de la relación laboral.

En base a esta política, el importe total abonado por Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2019 ha ascendido a 406.628,47 euros de remuneración fija correspondiente a 9 empleados y 16.437 euros de remuneración variable que corresponden a 1 empleado. Los importes de la remuneración variable a corto plazo son los devengados en el 2018 que fueron abonados en el año 2019.

Hay 2 altos cargos cuya retribución fija ha ascendido a 156.455,58 euros y 16.437 euros de retribución variable, correspondiente a 1 de ellos.

No existe una remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

No existen beneficios discrecionales en forma de aportaciones a planes de pensiones.

No hay ningún empleado cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC. La actividad de gestión de las inversiones de la cartera de las IIC se encuentra delegada en la entidad MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LIMITED (MIFL)

La remuneración del personal de la gestora prevé un componente fijo que recompensa el rol y alcance de responsabilidades y un posible componente de incentivación (variable). Los componentes variables se perciben en

función de la consecución de determinados objetivos: empresariales, considerando el Beneficio Neto Consolidado Target referido al Grupo Mediolanum; individuales siguiendo una evaluación cuantitativa y cualitativa de funciones.

El sistema de incentivación previsto considera la concesión del componente variable anual si se cumplen los objetivos a nivel de Grupo Mediolanum, de acuerdo con un esquema de cálculo que tiene en cuenta: RARORAC (Risk Adjusted Return On Risk Adjusted Capital): $\geq 0\%$; Liquidity Coverage Ratio (LCR): $>100\%$; y Total Capital Ratio (TCR): superior al coeficiente del capital vinculante, determinado durante el 2019 por Banca Mediolanum en el 11,88% y la existencia de un exceso de capital sobre los requisitos de patrimonio previstos para el conglomerado financiero.

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

Durante el periodo, el fondo no ha realizado operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías, ni swaps de rendimiento total.