

## TREA RENTAS EMERGENTES, FI

Nº Registro CNMV: 4782

Informe Semestral del Segundo Semestre 2018

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

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** BB+ (S&P)

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

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

### Dirección

CL. SERRANO, 66, 5º  
28001 - Madrid  
934675510

### Correo Electrónico

[admparticipes@treaam.com](mailto:admparticipes@treaam.com)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 11/07/2014

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Fija Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Bloomberg Barclays EM Aggregate 1-5 Year Total Return Index Value Unhedged USD.

El fondo invierte, de manera directa o indirecta a través de IIC (máximo 10%), el 100% de la exposición total en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos), de emisores de países emergentes o emisores cotizados en mercados OCDE pero con un importante desarrollo del negocio en países emergentes, principalmente de Latinoamérica, Europa del Este, África y Asia.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**      EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,16	0,75	1,02	0,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,01	0,05	-0,01	-0,02

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 Participaciones	1.084.117,64	1.452.061,33
Nº de Partícipes	322	439
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	9,75	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	10.566	9,7464
2017	21.245	10,4579
2016	16.985	10,2729
2015		

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	0,25	0,00	0,25	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-6,80	-2,91	0,71	-3,41	-1,32	1,80			
Rentabilidad índice referencia	5,03	2,02	1,59	4,46	-2,98	-4,82			
Correlación	0,15	0,15	0,17	0,25	0,30	0,30			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,52	20-11-2018	-1,95	13-08-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,28	03-12-2018	0,63	16-01-2018		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,54	2,82	5,11	3,04	2,56	2,40			
Ibex-35	13,67	15,86	10,52	13,46	14,55	12,94			
Letra Tesoro 1 año	0,27	0,00	0,27	0,34	0,16	0,16			
Benchmark TREA RENTAS EMERGENTES	7,11	6,23	6,63	7,55	7,96	7,23			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,62	2,62	2,47	1,71	1,16	0,96			

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

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

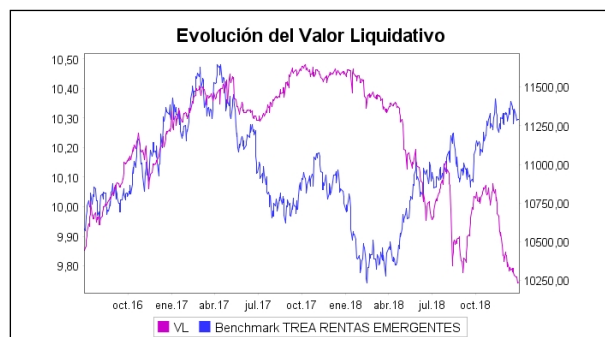
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,68	0,18	0,17	0,17	0,16	1,50	1,43		

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio

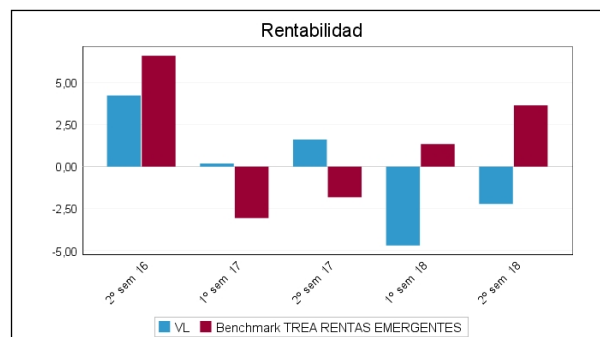
incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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

#### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



#### Rentabilidad 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 Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	386.808	11.389	-0,82
Renta Fija Internacional	900.594	28.447	-1,63
Renta Fija Mixta Euro	521.584	16.562	-3,95
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	165.940	6.643	-10,28
Renta Variable Mixta Internacional	34.362	1.028	-4,44
Renta Variable Euro	72.040	4.864	-13,82
Renta Variable Internacional	30.378	1.350	-10,78
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	12.344	683	-6,59
Global	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>2.124.051</b>	<b>70.966</b>	<b>-3,35</b>

\*Medias.

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

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	9.785	92,61	14.026	96,90

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	-154	-1,46	-20	-0,14
* Cartera exterior	9.677	91,59	13.799	95,34
* Intereses de la cartera de inversión	262	2,48	247	1,71
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	605	5,73	497	3,43
(+/-) RESTO	176	1,67	-50	-0,35
TOTAL PATRIMONIO	10.566	100,00 %	14.474	100,00 %

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	14.474	21.245	21.245	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-28,83	-32,42	-61,89	-38,18
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,85	-4,54	-6,87	-71,73
(+) Rendimientos de gestión	-1,49	-4,20	-6,19	-75,30
+ Intereses	4,11	2,78	6,65	2,85
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,31	-3,14	-5,60	-48,90
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-3,51	-3,83	-7,40	-36,26
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,22	-0,01	0,17	-1.661,52
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,35	-0,34	-0,69	-26,95
- Comisión de gestión	-0,25	-0,25	-0,50	-29,29
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-29,29
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,03	-0,07	24,67
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-71,60
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	10.566	14.474	10.566	

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

### 3. Inversiones financieras

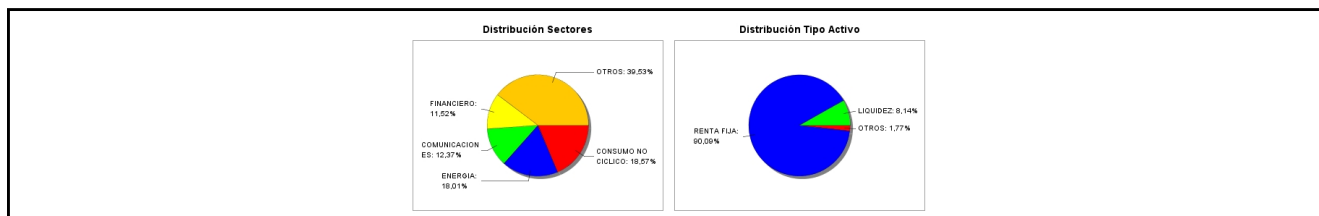
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.519	90,12	13.642	94,23
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	9.519	90,12	13.642	94,23
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	9.519	90,12	13.642	94,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	9.519	90,12	13.642	94,23

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
US Treasury N/B 10Y	V/ Fut. US 10 Year Note Mar 2019	624	Inversión
Total subyacente renta fija		624	
EURO	C/ Fut. EUR/USD Future March 2019	10.226	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		10226	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>10850</b>	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

## 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

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

Al cierre del periodo no se mantenía participación significativa en la IIC.

Hay operaciones de compra/venta en las que el depositario ha actuado como vendedor/comprador, por importe de 6.231.549 euros.

No se han adquirido valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas .

Durante el periodo no se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.

Durante el periodo no se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.

Durante el periodo se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR por importe de 399,30 euros

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el art. 99 del RIIC. Por ello, ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado, lo que se ha puesto en conocimiento de la CNMV.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### OPERATIVA EN DERIVADOS

El Fondo gestiona activamente el riesgo divisa, principalmente el riesgo en USD y EUR. Para ello utiliza futuros sobre USD como cobertura (90,9%) durante el semestre se realizaron coberturas sobre USD/CAD (1,2%). Adicionalmente también utiliza derivados del US Treasury 10 (4,4%) y 5 años (3%) como cobertura para la duración.

### ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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

En la segunda parte del año el proceso de normalización de las políticas monetarias expansivas de los últimos años siguió su curso. En EE.UU. la reserva Federal subió tipos hasta el 2,5%, el ECB anunció el final de las compras de bonos con una subida de tipos esperada para el último trimestre de 2019 y los bancos centrales en países emergentes siguieron subiendo tipos. Este proceso de normalización puede llevarse a cabo gracias a que las economías a nivel global siguen mostrando tasas de crecimiento positivas si bien a un ritmo menor del que vimos a principios de año. Este ha sido el detonante de la volatilidad en los mercados en los últimos meses, las economías van perdiendo impulso y en los próximos trimestres tienen que enfrentarse a un entorno incierto por los cambios estructurales que pueda suponer (Brexit, políticas proteccionistas en EE.UU., elecciones Europeas en Mayo) y bancos centrales retirando parte del estímulo de los últimos años (desde Octubre es la primera vez en la década que cada mes se reduce la liquidez en el sistema a nivel global). Los activos que primero han reflejado la incertidumbre han sido los bonos corporativos, que han visto ampliar lo que pagan extra frente a los bonos sin riesgo (spread de crédito). Pasando de mínimos de la década a principios de año hasta niveles que sólo se han visto en situaciones de stress en los últimos años (primer trimestre 2016, verano 2015). Estas ventas en la renta fija corporativa se han trasladado a la renta variable en los sectores más cíclicos (manufacturas, autos) y han provocado un aumento de la volatilidad en todos los activos.

La renta variable europea se ha dejado el 12% en la segunda parte del año concentrando las caídas en el último trimestre



(Eurostoxx -12,14%, IBEX -11,73%) coincidiendo con los anuncios de la FED de subir tipos por encima del tipo de equilibrio (estimado en torno al 3%). A nivel global las pequeñas compañías han sido las más afectadas ante los riesgos de una desaceleración con los costes financieros aumentando (IBEX Small Caps -21,7%, US Small Caps -18,57%, France Small Caps -26,4%, Euro Small Caps -18,13%). Por geografías destaca la caída de las tecnológicas en EE.UU. que en el último trimestre (Nasdaq -18,17%) han llevado a cerrar los índices en negativo en el año (Nasdaq 2018 -4,6%). A nivel sectorial los sectores más expuestos a ciclo (materias primas -32,62%, autos -19,74%, tecnología -18,08%) y los bancos (bancos -21,45%) han sido los que han llevado a los índices a cerrar en mínimos del año. Los sectores defensivos sirvieron de refugio en el semestre (telecos +1,67% y eléctricas +0,32%).

En renta fija los bonos corporativos de más riesgo (High Yield) han sido los más castigados (HY EE.UU. -4,75%, HY EUR -3,95%), con las caídas más importantes en los últimos tres meses del año (HY EE.UU. -6,25%, HY EUR -3,64%). Los bonos corporativos de mejor calidad (Investment Grade) sufrieron también por la ampliación de los spreads (IG EE.UU. -1,8%, IG EUR -1,22%). Los bonos de gobierno en general sirvieron de refugio durante el período. Las negociaciones del presupuesto italiano marcaron el comportamiento de la renta fija de gobiernos periféricos y los bonos de bancos. Los spreads han mejorado desde los niveles de noviembre tras el acuerdo de los presupuestos y han permitido que la renta fija de gobiernos periféricos haya vuelto a ser activo refugio.

Las materias primas han reflejado en el semestre los temores a una desaceleración más profunda de lo que está esperando el consenso en China particularmente y en el mundo en general. El cobre ha perdido -10,91% en el semestre dejándose un -20,33% en el año, el metal suele ser tomado como termómetro de la actividad industrial a nivel global. Los precios del crudo registraron caídas (Brent -30,7%) fruto de menores estimaciones de demanda pero sobre todo reflejando las dudas de que pueda seguir manteniéndose el acuerdo entre productores para limitar la producción y poder gestionar los inventarios.

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

En los primeros tres meses, el fondo deshizo a principios de trimestre algo de su exposición en Brasil debido a la cercanía de las elecciones (en nombre como Rumo e Hidrovias), también durante el periodo, decimos completamente nuestra exposición a Rusia puesto que consideramos que los bonos no pagaban los riesgos geopolíticos. Dados los periodos de volatilidad en Argentina, Turquía y Indonesia, el fondo aprovecho para hacer algunas compras oportunistas.

En el cuarto trimestre del año, el fondo redujo algunos de los riesgos mientras los mercados experimentaban algo de bajada ya fuese por la subida de tipos, la bajada del precio del petróleo, apreciación del riesgo país (como fue el caso de Mexico cuando AMLO cancelo el proyecto del aeropuerto o en Ucrania después de los sucesos del estrecho de Kerch y la aplicación de la Ley Marcial.

La volatilidad del fondo del período ha sido del 2.82% y el Var histórico de 3.79%. El Tracking error anual fue de 2.70%.

Durante el tercer trimestre del año, el fondo vendió parte de su exposición en empresas de Brasil, de Méjico, el soberano ucraniano y toda su exposición a Rusia, mientras compro de forma oportunista una empresa de Indonesia que fue castigada por la volatilidad del IDR (Sri Rejeki), otra por la situación en argentina y su sector eléctrico (Stoneway), un nombre turco y aumentamos nuestra exposición en una de las empresas de Kurdistán.

En el cuarto trimestre del año, el fondo fue deshaciendo algunas posiciones en las que el posible riesgo/retorno ya no era tan adecuado (Petrobras, Dígicel, Ucrania o Garanti), para monetizar algo antes del vencimiento y no sufrir el riesgo de refinanciación (BBLINK o Damac) o reducción de Duración (Braskem, CocaCola o Star Energy).

El Fondo gestiona activamente el riesgo divisa, principalmente el riesgo en USD y EUR. Para ello utiliza futuros sobre USD como cobertura (90,9%) durante el semestre se realizaron coberturas sobre USD/CAD (1,2%). Adicionalmente también utiliza derivados del US Treasury 10 (4,4%) y 5 años (3%) como cobertura para la duración. Las garantías para el contrato EUR/USD son de 2530 EUR y para el contrato de CADUSD son de 1265 CAD por contrato. Para el Treasury (10 años EE.UU) es de 1265 USD por contrato. Para el contrato del Treasury 5 años de EE.UU es de 814. El fondo no posee en su cartera ningún estructurado.

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

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

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado

asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

Respecto a las situaciones especiales, el fondo no tiene ninguna inversión en default en la cartera.

En cuanto al riesgo de tipos de interés: Es previsible que el Banco Central Europeo mantenga bajos los tipos de interés hasta finales de 2019 tras haber terminado el programa de compra de activos iniciado en 2015. En cambio, se espera que la Reserva Federal continúe su programa de normalización monetaria, aunque de una forma más cauta que durante 2018. Las próximas subidas de tipos de la FED serán más data-dependientes

Respecto al riesgo de crédito: Pensamos que, tanto en Europa como en Estados Unidos, la venta de crédito durante 2018 ha sido excesiva y la ampliación de los spreads de crédito podrían ser una buena oportunidad de compra. El carry (incrementado gracias a la ampliación de spreads) ayudará a compensar futuras ampliaciones de los spreads de crédito. En cuanto a riesgo de activos: procuramos tener una cartera relativamente diversificada para disminuir el riesgo de crédito. La diversificación se realiza tanto geográficamente, sectorialmente, por categorías de activos, por rating y por grado de subordinación.

El Fondo está claramente expuesto a los riesgos relacionados con los mercados de renta fija, riesgos que incluyen aspectos técnicos de los mercados, debilidades macro, temas de gobierno corporativo, y la falta de liquidez en condiciones de mercado adversas. El Fondo intenta mitigar estos riesgos con ciertas técnicas de coberturas y el uso de posiciones en efectivo, pero no puede eliminarlos.

A nivel de gestión, nuestro análisis y seguimiento del riesgo de crédito se realiza de forma individual por cada uno de los emisores. Además del riesgo de crédito extraído del análisis a nivel financiero/económico de la compañía/país se analizan los folletos de los bonos para entender las condiciones específicas de cada uno de los activos, siendo los ratings de las agencias crediticias un elemento más pero nunca condición única y/o suficiente para la realización de una inversión.

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

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

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 18 meses y dicha participación sea igual o superior al 5% del capital de la sociedad participada, se ejercerá el derecho a voto atribuible a cada una de las IIC gestionadas.

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 18 meses y/o dicha participación sea inferior al 5% del capital de la sociedad participada se delegará el voto en el Presidente del Consejo de Administración de la sociedad participada.

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

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

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

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

En el periodo no han existido costes derivados del servicio de análisis.

La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal durante el ejercicio se desglosa en remuneración fija por importe de 4.642.029,52 y variable por un importe de 1.158.044,30, siendo el número total de beneficiarios de 88, de los cuales 48 han recibido remuneración variable. El número de altos cargos es de 2 y de 28 el de

los empleados que tienen una incidencia material en el perfil de riesgo, bien de la IICs gestionadas por la Gestora, bien de la propia entidad Gestora, ascendiendo la remuneración del primero a 754.087,39 como parte fija y 400.000 como remuneración variable, recibiendo los segundos 1.965.613,97 como remuneración fija y 337.500 como remuneración variable.

## 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
<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
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<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>		0	0,00	0	0,00
USP71695AC75 - BONO 234376 PROVINCE OF NEUQUEN 8,63 2028-05-12	USD	165	1,56	159	1,10
XS1303921214 - BONO 311706 UKRAINE GOVERNMENT 7,75 2022-09-01	USD	0	0,00	168	1,16
US040114HP86 - RENTA FIJA 311435 REPUBLIC OF ARGENTINA 4,63 2023-01-11	USD	173	1,64	190	1,31
XS1649634034 - RENTA FIJA 217154 PROVINCIA DE BUENOS AIRE 5,38 2023-01-20	EUR	79	0,74	95	0,66
USP79171AD96 - RENTA FIJA 219912 PROVINCIA DE CORDOBA 7,13 2021-06-10	USD	116	1,10	126	0,87
XS1390320981 - RENTA FIJA 159718 TURKIYE IS BANKASI A.S 5,38 2021-10-06	USD	160	1,52	160	1,10
XS1303918269 - RENTA FIJA 311706 UKRAINE GOVERNMENT 7,75 2019-09-01	USD	0	0,00	214	1,48
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		692	6,56	1.111	7,68
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
USP989MJBN03 - BONO 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 7,00 2047-06-15	USD	0	0,00	65	0,45
NO0010823347 - BONO 125026 DNO ASA 8,75 2021-05-31	USD	172	1,62	172	1,19
USP989MJAY76 - BONO 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 8,75 2024-04-04	USD	120	1,13	126	0,87
USC86155AA35 - BONO 52498465 STONEWAY CAPITAL CORP 10,00 2022-03-01	USD	113	1,07	0	0,00
USN6945AAK36 - BONO 32751629 PETROBRAS GLOBAL FINANCE 6,00 2028-01-27	USD	0	0,00	156	1,08
USG84393AC49 - BONO 17971770 STAR ENERGY GEOTHERMAL 6,75 2026-04-24	USD	0	0,00	152	1,05
USP4949BAN49 - BONO 117565 GRUPO BIMBO SAB DE CV 5,95 2023-04-17	USD	170	1,61	170	1,17
XS1803215869 - BONO 381912 TURKCELL ILETISIM HIZMETI 5,80 2028-01-11	USD	150	1,42	155	1,07
USP32086AL73 - BONO 16320425 CREDIVALORES SA 9,75 2020-07-27	USD	304	2,88	338	2,33
XS1577952010 - BONO 55612833 EUROTORG (BONITRON DAC) 8,75 2022-10-30	USD	351	3,33	341	2,36
XS1713469911 - BONO 59372848 MHP LUX SA 6,95 2026-04-03	USD	0	0,00	242	1,67
USP94461AE36 - RENTA FIJA 7703675 UNIFIN FINANCIERA SA DE 7,38 2022-02-12	USD	185	1,75	197	1,36
XS1772800204 - RENTA FIJA 52326132 DME AIRPORT DAC 5,08 2023-02-15	USD	0	0,00	252	1,74
USN64884AD67 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 7,00 2021-02-16	USD	157	1,49	224	1,55
USN15516AB83 - RENTA FIJA 50587689 BRASKEM NETHERLANDS 4,50 2028-01-10	USD	0	0,00	158	1,09
USP46756AH86 - RENTA FIJA 15240492 GENNEIA SA 8,75 2020-01-20	USD	0	0,00	339	2,34
USL48008AA19 - RENTA FIJA 58702087 HIDROVIAS INT FIN SARL 5,95 2022-01-24	USD	198	1,88	386	2,66
USG5825AAB82 - RENTA FIJA 53090701 MARB BONDCO PLC 6,88 2021-01-19	USD	160	1,51	162	1,12
USL79090AA13 - RENTA FIJA 52441668 RUMO LUXEMBOURG SARL 7,38 2021-02-09	USD	230	2,18	437	3,02
XS1751117604 - RENTA FIJA 38738010 PUMA INTERNATIONAL FINAN 5,00 2021-01-24	USD	170	1,61	191	1,32
USP32457AB27 - RENTA FIJA 239334 CREDITO REAL SAB DE CV 9,13 2027-11-29	USD	313	2,96	319	2,21
USP0606PAC97 - RENTA FIJA 384435 AXTEL SAB DE CV 6,38 2020-11-14	USD	329	3,11	484	3,34
XS1577950402 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,22 2024-06-19	USD	164	1,55	320	2,21
USL5800PAB87 - RENTA FIJA 54351392 JSL EUROPE 7,75 2021-07-26	USD	162	1,54	311	2,15
USP4173SAF13 - RENTA FIJA 10616121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00 2021-07-19	USD	255	2,42	289	1,99
USN54468AF52 - RENTA FIJA 25170528 MARFRIG HOLDING EUROPE B 8,00 2023-06-08	USD	175	1,66	174	1,20
XS1625994022 - RENTA FIJA Vimpelcom Ltd. 3,95 2021-03-16	USD	0	0,00	167	1,15
USL6401PAF01 - RENTA FIJA 29080791 MINERVA LUXEMBOURG SA 6,50 2026-09-20	USD	325	3,08	314	2,17

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
USG1315RAD38 - RENTA FIJA 14828545 BRASKEM FINANCE LTD 5,75 2020-04-15	USD	184	1,74	180	1,24
XS1577965004 - RENTA FIJA 11269688 MHP SE 7,75 2024-05-10	USD	285	2,70	302	2,09
XS1576037284 - RENTA FIJA 126333 TURKIYE GARANTI BANKASI 5,88 2023-03-16	USD	0	0,00	164	1,13
US69783UAA97 - RENTA FIJA 1084411 PAN AMERICAN ENERGY LLC 7,88 2021-05-07	USD	347	3,29	369	2,55
US91911TAN37 - RENTA FIJA 7682312 VALE OVERSEAS LIMITED 5,88 2020-06-10	USD	0	0,00	184	1,27
XS0848940523 - RENTA FIJA 1197689 ANADOLU EFES 3,38 2022-11-01	USD	201	1,90	359	2,48
XS1400710999 - RENTA FIJA 49420908 GTH FINANCE BV 6,25 2020-01-26	USD	0	0,00	176	1,21
XS0927634807 - RENTA FIJA 159717 TURK SISE VE CAM FABRIKA 4,25 2020-05-09	USD	333	3,16	329	2,27
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>5.555</b>	<b>52,59</b>	<b>8.702</b>	<b>60,10</b>
XS1572144464 - BONO 52957424 HTA GROUP LTD 9,13 2019-03-08	USD	176	1,67	0	0,00
XS1132825099 - BONO 13349983 GLOBAL LIMAN ISLETMELER 8,13 2019-11-14	USD	150	1,42	0	0,00
USY2749KAB62 - BONO 39874940 GOLDEN LEGACY PTE LTD 8,25 2019-06-07	USD	176	1,66	0	0,00
USG91235AB05 - BONO 112431 TULLOW OIL PLC 6,25 2019-04-15	USD	336	3,18	334	2,31
USG27649AG04 - RENTA FIJA 9892074 DIGICEL LIMITED 6,75 2019-03-01	USD	0	0,00	139	0,96
USP46756AH86 - RENTA FIJA 15240492 GENNEIA SA 8,75 2020-01-20	USD	331	3,13	0	0,00
XS0975576165 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,75 2018-10-01	USD	0	0,00	219	1,51
USN64884AB02 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 8,00 2019-07-25	USD	116	1,10	163	1,13
NO0010795602 - RENTA FIJA 13728272 NOVA AUSTRAL SA 8,25 2019-05-26	USD	116	1,10	121	0,84
XS1165340883 - RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2019-02-10	USD	345	3,27	336	2,32
USG7028AAB91 - RENTA FIJA 45399687 PETRA DIAMONDS US TREAS 7,25 2019-05-01	USD	325	3,08	325	2,25
USP989MJAU54 - RENTA FIJA 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 2018-12-19	USD	0	0,00	87	0,60
NO0010710882 - RENTA FIJA 52485192 GENEL ENERGY FIN TWO 10,00 2020-12-22	USD	250	2,37	116	0,80
XS1028952155 - RENTA FIJA 215918 TURK TELEKOMUNIKASYON AS 3,75 2019-06-19	USD	306	2,90	299	2,07
XS1054932154 - RENTA FIJA 39841686 ALPHA STAR HOLDING LTD 4,97 2019-04-09	USD	0	0,00	420	2,90
NO0010740392 - RENTA FIJA 125026 DNO ASA 8,75 2019-06-18	USD	236	2,23	236	1,63
USY0629LAA53 - RENTA FIJA 16474507 BANGLALINK DIGITAL COMM 8,63 2019-05-06	USD	0	0,00	349	2,41
USP8585LAC65 - RENTA FIJA 17314473 SERVICIOS CORP JAVER SAP 9,88 2019-04-06	USD	194	1,83	370	2,55
XS1132450427 - RENTA FIJA 7331220 YASAR HOLDING 8,88 2019-11-06	USD	215	2,03	314	2,17
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>3.272</b>	<b>30,97</b>	<b>3.829</b>	<b>26,45</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>9.519</b>	<b>90,12</b>	<b>13.642</b>	<b>94,23</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>9.519</b>	<b>90,12</b>	<b>13.642</b>	<b>94,23</b>
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</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>9.519</b>	<b>90,12</b>	<b>13.642</b>	<b>94,23</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>9.519</b>	<b>90,12</b>	<b>13.642</b>	<b>94,23</b>

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.