

TREA RENTAS EMERGENTES, FI

Nº Registro CNMV: 4782

Informe Semestral del Primer 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.

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

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: 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	0,75	0,20	0,75	0,16
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,05	-0,04	0,05	0,00

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.452.061,33	2.031.492,89
Nº de Partícipes	439	528
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	9,97	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	14.474	9,9676
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	0,25	0,00	0,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	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	-4,69	-3,41	-1,32	-0,04	1,66	1,80			
Rentabilidad índice referencia	1,34	4,46	-2,98	-0,79	-1,04	-4,82			
Correlación	0,25	0,25	0,30	0,30	0,36	0,30			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,56	03-05-2018	-0,58	15-01-2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,50	11-05-2018	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	2,81	3,04	2,56	1,45	1,98	2,40			
Ibex-35	13,97	13,46	14,55	14,35	11,95	12,94			
Letra Tesoro 1 año	0,16	0,00	0,16	0,18	0,17	0,24			
Benchmark TREA RENTAS EMERGENTES	7,78	7,55	7,96	6,49	7,33	7,23			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,71	1,71	1,16	0,96	0,92	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.

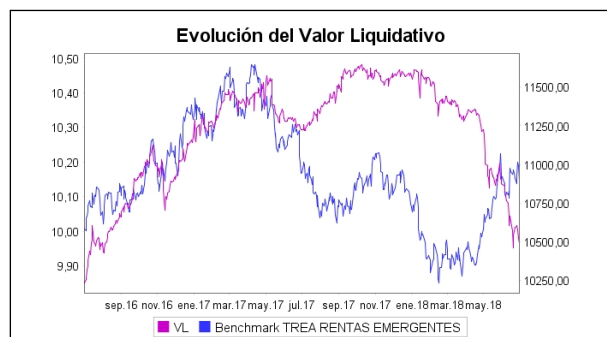
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,33	0,17	0,16	0,40	0,36	1,50	1,43		

(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

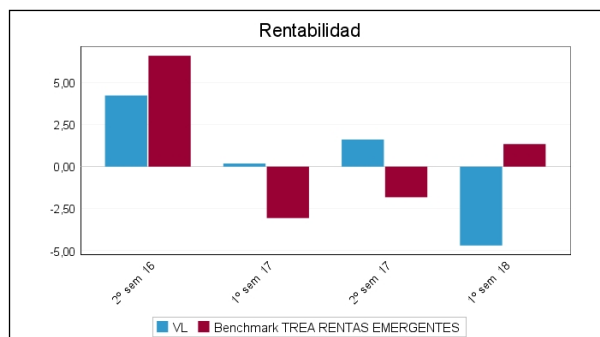
incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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	371.544	11.115	-0,53
Renta Fija Internacional	903.562	28.103	-1,71
Renta Fija Mixta Euro	463.986	14.636	-1,37
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	164.515	6.346	-1,19
Renta Variable Mixta Internacional	33.464	956	-2,30
Renta Variable Euro	49.833	4.068	3,39
Renta Variable Internacional	26.479	1.195	1,47
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	13.184	712	-1,58
Global	0	0	0,00
Total fondos	2.026.568	67.131	-1,22

*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	14.026	96,90	17.653	83,09

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	-20	-0,14	-61	-0,29
* Cartera exterior	13.799	95,34	17.491	82,33
* Intereses de la cartera de inversión	247	1,71	223	1,05
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	497	3,43	3.378	15,90
(+/-) RESTO	-50	-0,35	214	1,01
TOTAL PATRIMONIO	14.474	100,00 %	21.245	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)	21.245	22.525	21.245	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-32,42	-7,84	-32,42	244,95
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-4,54	2,01	-4,54	-288,11
(+) Rendimientos de gestión	-4,20	2,81	-4,20	-224,85
+ Intereses	2,78	2,29	2,78	1,25
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-3,14	-2,18	-3,14	20,16
± 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)	-3,83	3,08	-3,83	-203,92
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	-0,37	-0,01	-97,81
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,34	-0,80	-0,34	-64,81
- Comisión de gestión	-0,25	-0,69	-0,25	-70,13
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	-17,84
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-48,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	252,53
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,01	0,00	-75,86
(+) 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)	14.474	21.245	14.474	

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

3. Inversiones financieras

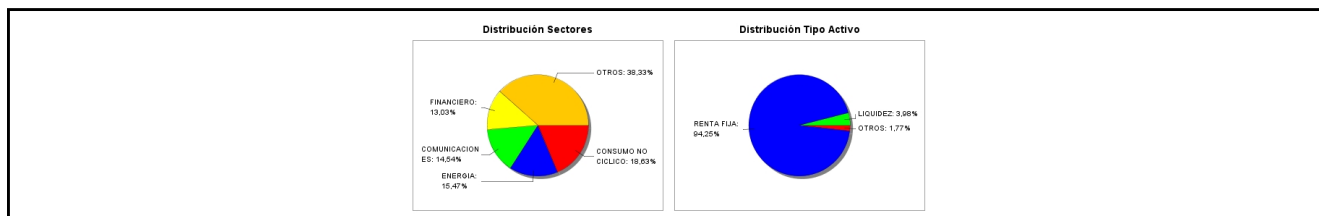
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	13.642	94,23	17.331	81,56
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	13.642	94,23	17.331	81,56
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	13.642	94,23	17.331	81,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	13.642	94,23	17.331	81,56

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 10YR NOTE (CBT)Sep18	1.131	Inversión
VIP 3.95 03/21	V/ Compromiso	167	Inversión
Obgs. Servicios Corp Javier 9,875% 04/18	V/ Compromiso	173	Inversión
Total subyacente renta fija		1471	
EURO	C/ Fut. EURO FX CURR FUT Sep18	14.498	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		14498	
TOTAL OBLIGACIONES		15969	

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

<p>21/05/2018 Modificación de elementos esenciales del folleto La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de BANCO INVERISIS, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto y del documento con los datos fundamentales para el inversor de TREA RENTAS EMERGENTES, FI (inscrito en el Registro Administrativo de Fondos de Inversión de carácter financiero con el número 4782), al objeto de, entre otros, incluir los gastos del servicio de análisis financiero sobre inversiones. Número de registro: 265899</p>
<p>09/01/2018 Reducción comisión de gestión del fondo Trea Rentas Emergentes, FI Número de registro: 260511</p>
<p>02/01/2018 Reducción comisión de gestión del fondo Trea Rentas Emergentes, FI Número de registro: 260229</p>

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 3.272.595,32 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 no se han producido gastos que tienen como origen pagos EMIR.

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. Adicionalmente también utiliza derivados del US Treasury 10 años como cobertura para la duración.

ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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

Durante el primer semestre del año las diferencias en la evolución macro de las distintas regiones económicas se han ido acrecentando. Así EE.UU. sigue aumentando el crecimiento mientras que el resto del mundo ha dado muestras que las mayores tasas de crecimiento han quedado atrás. Esta desincronización se ha visto agravada por las políticas de la nueva Administración en EE.UU. tratado de reducir sus déficits comerciales. Esta situación esperamos que se va a ir acrecentando durante la segunda parte del año, EE.UU. mejor y resto del mundo poco a poco peor.

La renta variable de países desarrollados ha sido el mejor activo en el semestre y en especial lo expuesto a tecnología (Nasdaq +10%) y pequeñas compañías (Russell 2000 +7%, pequeñas compañías España +17,3%), tradicionalmente los segmentos de más riesgo dentro de la renta variable. En Europa el semestre se cierra en negativo (Eurostoxx 600 -2,2%, MSCI Europe -2,5%) por el mal comportamiento de dos sectores que tienen un elevado peso en los índices, bancos (-15,3%) y autos (-11,8%) como consecuencia de los retrasos en las subidas de tipos y las problemas en la política

comercial en EE.UU. Petroleras (+12,1%), tecnología (+8,1%) y retail (+6,1%) por su parte han registrado las mayores subidas. Por países Francia (+0,2%) e Italia (-1%) son los que mejor se comportan con España (IBEX -4,2%) y Alemania (-4,7%) los más afectados por su composición sectorial.

Renta fija ha sido el peor activo del período con los bonos de gobiernos en general haciéndolo sensiblemente mejor que los corporativos y emergentes registrando las mayores caídas. En gobiernos sólo los core Europeos de plazos medios y largos han generado rentabilidad positiva. Los bonos de gobiernos periféricos han visto repuntar sus diferenciales en las últimas semanas ante las incertidumbres políticas si bien excepto Italia (que ha aumentado su diferencial frente principios de año en más de 75pb.) el resto ha terminado el semestre prácticamente planos. Los bonos de gobierno en emergentes han sufrido caídas importantes (-5,6%) más abultadas en divisa local (-12,1%). Los activos de riesgo dentro de la renta fija, bonos corporativos, han sufrido caídas, con los high yield dejándose entre -2,5% en EE.UU. y -3,1% en Europa. Los bonos de elevado grado de inversión sufrieron mayores caídas que los de más riesgo (-5,7% en EE.UU. y -3,5% en Europa).

En materias primas las de energía han sido las únicas que han tenido resultados positivos (Brent +20%) beneficiándose de los incrementos de demanda y las políticas de control de inventarios de los principales productores. Las materias primas industriales han registrado caídas (cobre -11%, zinc -10%, acero -2%) y sólo el Zinc (+17,4%) ha subido, los problemas en los países emergentes han sido la principal causa. Es interesante destacar la subida de los precios en materias primas agrícolas (cacao +30%, carne de cerdo +20%) por los efectos que puedan tener en los próximos trimestres en las inflaciones de las economías emergentes donde los precios de los alimentos todavía suponen una parte importante de la cesta de la compra para medir la inflación.

Por lo que se refiere más concretamente a la renta fija de Mercados Emergentes, este semestre empezó como una continuidad del año pasado en la que las buenas perspectivas sobre el crecimiento junto con un buen escenario técnico llevo a una reducción continuada de los diferenciales, sin embargo, esta situación se truncó a medianos de semestre por diversos motivos incluyendo la probabilidad de guerras comerciales, algunos eventos políticos (elecciones), algunas las decisiones de los bancos centrales de los países respecto a la depreciación de su moneda en un entorno de fortaleza del dólar y subida de tipos en EEUU y algunos eventos idiosincráticos como la vaga de camioneros en Brasil.

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.

En la primera mitad del trimestre, el fondo aprovecho las nuevas emisiones para entrar en nuevas exposiciones y, debido a la expectativa de subida de tipos, cubrir en parte la duración de la cartera con derivados. Asimismo, también aprovecho para reciclar parte del riesgo y deshacer algunas posiciones más arriesgadas. Durante la subida, el fondo no deshizo sus coberturas y continuo rotando los riesgos, deshaciendo posiciones especiales o caras por, en nuestra opinión, ser más vulnerables. La dinámica se mantuvo hasta finales del periodo, aprovechando la debilidad para adquirir algunos nombres. Durante el trimestre, dado que la gran mayoría de oportunidades las encontrábamos en Latinoamérica, ha sido la región en la que hemos aumentado más nuestra exposición mientras deshacíamos una gran parte de nuestras posiciones en Rusia e India.

En el segundo trimestre, nos encontramos con un entorno más volátil debido a las subidas de tipos de EEUU, algunos eventos idiosincráticos políticos (como las elecciones en Turquía o los resultados esperados de las elecciones de México con Andrés Manuel López Obrador liderando las encuestas) o de otra índole (como las decisiones de los Bancos Centrales, el soporte del FMI a Argentina o la vaga de transportistas en Brasil). El fondo ha aprovechado, teniendo en cuenta los reembolsos, para aumentar el riesgo al preponderar a la baja algunos de los bonos a corto plazo o que consideramos con menos valor a otros algo más largos y/o con diferenciales más altos.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del Bloomberg Barclays EM USD Aggregate 1-5 Year Total Return Index. Durante el periodo el índice de referencia ha acumulado una rentabilidad anual de -1,21% mientras que el fondo ha obtenido una rentabilidad de -4,71%. El fondo tiene el objetivo de invertir en renta fija de países emergentes.

La volatilidad del fondo ha sido del 3.04% y el Var de 1.71%. El Tracking error es de 2.09%

Explicación de las inversiones concretas realizadas durante el período.

Durante el primer trimestre del año, hemos acudido a primarios que nos han parecido interesantes (Argentina, Nostrum, MHP...), mientras nos salíamos de algunas posiciones cuyo riesgo ya no nos encajaba o habían llegado a nuestro objetivo de rentabilidad (Idavang, Qgog, Polyus Gold, Alrosa, Posadas, Mozambique...) y empezamos nuestras posiciones en algunos nombres que nos gustaban, especialmente latinoamericanos (como Credivalores, Rumo, Unifin...) pero también de otras regiones (Eurotorg o Kenia).

Durante el segundo trimestre, el fondo intento rotar el riesgo a corto para aprovechar las oportunidades que consideramos adecuadas. Así, bastantes bonos a corto plazo como algunos bancos turcos (como Finansbank, Export credit Bank of Turkey, Isbank o Garanti) o los Supranacionales (como Afreximbank o Easter and Southern Africa Trade and Development bank) mientras se adquirían bonos como la provincia de Neuque, Marfirg, YPF o Tullow Oil.

En el apartado de derivados, el fondo cubre con futuros parcial o totalmente su exposición al dólar. Adicionalmente, de forma táctica, el fondo tiene vendidos futuros sobre los treasuries a 10 años. Las garantías para el contrato EUR/USD son de 2530 USD por contrato para el Treasury (10 años EE.UU) es de 1115 USD por contrato. Durante el periodo las operaciones de futuros se han realizado para hacer el roll-over y las coberturas.

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.

g)

Al finalizar el semestre, nos encontramos que las perspectivas económicas de las economías han sido revisadas a la baja, el sentimiento general aparenta ser más pesimista que en los periodos anteriores y algunas de las divisas emergentes han mostrado unas depreciaciones muy rápidas. Si bien esperamos que la situación se mantenga volátil como mínimo en el corto plazo, consideramos que hay más probabilidades que aparezcan más oportunidades con los aumentos de diferenciales y tipos. En cualquier caso, analizaremos las inversiones de forma individual y tomaremos decisiones acordes al momento de mercado.

El Fondo está claramente expuesto a los riesgos relacionados con los mercados emergentes, riesgos que incluyen salidas de la clase de activo, 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.

Seguimos manteniendo las coberturas de nuestras posiciones en divisa y una exposición baja en renta variable.

Información sobre los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio...).

En cuanto a los activos que se encuentran en circunstancias excepcionales, actualmente no tenemos ningún valor en esta

situación.

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:

Tanto si el emisor de dichos valores es una sociedad española o extranjera 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.

Tanto si el emisor de dichos valores es una sociedad española o extranjera 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.

Respecto al riesgo asumido por el fondo, la volatilidad del fondo acumulada del año actual es de 2.81% y el VAR histórico 1.71%.

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
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
USP71695AC75 - BONO 234376 PROVINCE OF NEUQUEN 8,63 2028-05-12	USD	159	1,10	0	0,00
XS1303921214 - BONO 311706 UKRAINE GOVERNMENT 7,75 2022-09-01	USD	168	1,16	0	0,00
US040114HP86 - RENTA FIJA 311435 REPUBLIC OF ARGENTINA 4,63 2023-01-11	USD	190	1,31	0	0,00
US836205AM61 - RENTA FIJA Rep. South Africa 6,88 2019-05-27	USD	0	0,00	178	0,84
XS1649634034 - RENTA FIJA 217154 PROVINCIA DE BUENOS AIRES 5,38 2023-01-20	EUR	95	0,66	106	0,50
USP79171AD96 - RENTA FIJA 219912 PROVINCIA DE CORDOBA 7,13 2021-06-10	USD	126	0,87	136	0,64
XS1390320981 - RENTA FIJA 159718 TURKIYE IS BANKASI A.S 5,38 2021-10-06	USD	160	1,10	169	0,79
XS1070363343 - RENTA FIJA KAZAGRO NATL MGMT HL 3,26 2019-05-22	EUR	0	0,00	206	0,97
XS1303918269 - RENTA FIJA 311706 UKRAINE GOVERNMENT 7,75 2019-09-01	USD	214	1,48	219	1,03
XS0505265859 - RENTA FIJA ARAB REPUBLIC 5,75 2020-04-29	USD	0	0,00	176	0,83
US900123BH29 - RENTA FIJA Rep of Turkey 5,63 2021-03-30	USD	0	0,00	220	1,04
XS0774764152 - RENTA FIJA EXPORT CREDIT BANK 5,88 2019-04-24	USD	0	0,00	522	2,46
XS1391003446 - RENTA FIJA Rep of Mozambique 4,11 2023-01-18	USD	0	0,00	238	1,12
USY2029SAF12 - RENTA FIJA República Sri Lanka 6,25 2020-10-04	USD	0	0,00	177	0,83
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.111	7,68	2.348	11,05
XS0808632250 - RENTA FIJA TURKIYE HALK BANKASI 3,75 2018-10-10	USD	0	0,00	334	1,57
XS0938043766 - RENTA FIJA AFRI. EXPORT-IMPORT 3,88 2018-06-04	USD	0	0,00	168	0,79
XS0998947500 - RENTA FIJA Rep. South Africa 6,38 2018-12-06	USD	0	0,00	350	1,65
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	852	4,01
USP989MJBN03 - BONO 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 7,00 2047-06-15	USD	65	0,45	0	0,00
NO0010823347 - BONO 125026 DNO ASA 8,75 2021-05-31	USD	172	1,19	0	0,00
USP989MJAY76 - BONO 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 8,75 2024-04-04	USD	126	0,87	0	0,00
USN6945AAK36 - BONO 32751629 PETROBRAS GLOBAL FINANCE 6,00 2028-01-27	USD	156	1,08	0	0,00
USG84393AC49 - BONO 17971770 STAR ENERGY GEOTHERMAL 6,75 2026-04-24	USD	152	1,05	0	0,00
USP4949BAN49 - BONO 117565 GRUPO BIMBO SAB DE CV 5,95 2023-04-17	USD	170	1,17	0	0,00
XS1803215869 - BONO 381912 TURKCELL ILETISIM HIZMETI 5,80 2028-01-11	USD	155	1,07	0	0,00
USP32086AL73 - BONO 16320425 CREDIVALORES SA 9,75 2020-07-27	USD	338	2,33	0	0,00
XS1577952010 - BONO 55612833 EUROTORG (BONITRON DAC) 8,75 2022-10-30	USD	341	2,36	0	0,00
XS1713469911 - BONO 59372848 MHP LUX SA 6,95 2026-04-03	USD	242	1,67	0	0,00
USP94461AE36 - RENTA FIJA 7703675 UNIFIN FINANCIERA SA DE 7,38 2022-02-12	USD	197	1,36	0	0,00
XS1772800204 - RENTA FIJA 52326132 DME AIRPORT DAC 5,08 2023-02-15	USD	252	1,74	0	0,00
USN64884AD67 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 7,00 2021-02-16	USD	224	1,55	0	0,00
USN15516AB83 - RENTA FIJA 50587689 BRASKEM NETHERLANDS 4,50 2028-01-10	USD	158	1,09	0	0,00
USP46756AH86 - RENTA FIJA 15240492 GENNEIA SA 8,75 2020-01-20	USD	339	2,34	0	0,00
USL48008AA19 - RENTA FIJA 58702087 HIDROVIAS INT FIN SARL 5,95 2022-01-24	USD	386	2,66	0	0,00
USG5825AAB82 - RENTA FIJA 53090701 MARB BONDCO PLC 6,88 2021-01-19	USD	162	1,12	0	0,00
USL79090AA13 - RENTA FIJA 52441668 RUMO LUXEMBOURG SARL 7,38 2021-02-09	USD	437	3,02	0	0,00
XS1751117604 - RENTA FIJA 38738010 PUMA INTERNATIONAL FINAN 5,00 2021-01-24	USD	191	1,32	0	0,00
USP32457AB27 - RENTA FIJA 239334 CREDITO REAL SAB DE CV 9,13 2027-11-29	USD	319	2,21	0	0,00
USP0606PAC97 - RENTA FIJA 384435 AXTEL SAB DE CV 6,38 2020-11-14	USD	484	3,34	171	0,81
XS0547082973 - RENTA FIJA GOLD FIELDS OROGEN 4,88 2020-10-07	USD	0	0,00	171	0,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1577950402 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,22 2024-06-19	USD	320	2,21	339	1,60
USA9890AAA81 - RENTA FIJA SUZANO AUSTRIA GMBH 5,75 2026-07-14	USD	0	0,00	227	1,07
USL7877XAB57 - RENTA FIJA QGOG Const 9,50 2021-11-09	USD	0	0,00	210	0,99
USL5800PAB87 - RENTA FIJA 54351392 JSL EUROPE 7,75 2021-07-26	USD	311	2,15	177	0,83
USN64884AB02 - RENTA FIJA Zhaikmunaj 8,00 2019-07-25	USD	0	0,00	347	1,63
USP4173SAF13 - RENTA FIJA 10616121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00 2021-07-19	USD	289	1,99	341	1,60
NO0010795602 - RENTA FIJA NOVA AUSTRAL 8,25 2019-05-26	USD	0	0,00	125	0,59
USN54468AF52 - RENTA FIJA 25170528 MARFRIG HOLDING EUROPE B 8,00 2023-06-08	USD	174	1,20	0	0,00
XS1625994022 - RENTA FIJA Vimpelcom Ltd. 3,95 2021-03-16	USD	167	1,15	167	0,79
XS1165340883 - RENTA FIJA TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2019-02-10	USD	0	0,00	342	1,61
USL6401PAF01 - RENTA FIJA 29080791 MINERVA LUXEMBOURG SA 6,50 2026-09-20	USD	314	2,17	342	1,61
USG7028AAB91 - RENTA FIJA PETRA DIAMONDS 7,25 2019-05-01	USD	0	0,00	340	1,60
USP4983GAQ30 - RENTA FIJA Grupo Pcosadas 7,88 2019-06-30	USD	0	0,00	173	0,81
USG1315RAD38 - RENTA FIJA 14828545 BRASKEM FINANCE LTD 5,75 2021-04-15	USD	180	1,24	357	1,68
XS1577965004 - RENTA FIJA 11269688 MHP SE 7,75 2024-05-10	USD	302	2,09	317	1,49
XS1133588233 - RENTA FIJA JSW STEEL 4,75 2019-11-12	USD	0	0,00	340	1,60
XS1533916299 - RENTA FIJA NEMAK 3,25 2021-03-15	EUR	0	0,00	104	0,49
XS1568875444 - RENTA FIJA PETROLEOS MEXICANOS 2,50 2021-08-21	EUR	0	0,00	211	0,99
XS1576037284 - RENTA FIJA 126333 TURKIYE GARANTI BANKASI 5,88 2023-03-16	USD	164	1,13	174	0,82
XS0997484430 - RENTA FIJA PETROLEOS MEXICANOS 3,13 2020-11-27	EUR	0	0,00	433	2,04
XS1533923238 - RENTA FIJA KRENEL HOLDING SA 8,75 2022-01-31	USD	0	0,00	184	0,87
US69783UAA97 - RENTA FIJA 1084411 PAN AMERICAN ENERGY LLC 7,88 2021-05-07	USD	369	2,55	366	1,72
XS1028952155 - RENTA FIJA TURK TELEKOMUNIKASYO 3,75 2019-06-19	USD	0	0,00	295	1,39
US91911TAN37 - RENTA FIJA 7682312 VALE OVERSEAS LIMITED 5,88 2021-06-10	USD	184	1,27	368	1,73
XS0835886598 - RENTA FIJA Petrobras Intl 3,25 2019-04-01	EUR	0	0,00	413	1,94
XS0848940523 - RENTA FIJA 1197689 ANADOLU EFES 3,38 2022-11-01	USD	359	2,48	163	0,77
XS1057541838 - RENTA FIJA TURKIYE GARANTI BANK 4,75 2019-10-17	USD	0	0,00	211	0,99
XS1225008538 - RENTA FIJA African Bank 4,38 2020-04-29	USD	0	0,00	346	1,63
XS1350670839 - RENTA FIJA Banque Ouest Africai 5,50 2021-05-06	USD	0	0,00	357	1,68
XS1400710999 - RENTA FIJA 49420908 GTH FINANCE BV 6,25 2020-01-26	USD	176	1,21	176	0,83
XS1054932154 - RENTA FIJA Alpha Star Hldng 4,97 2019-04-09	USD	0	0,00	412	1,94
XS1063442484 - RENTA FIJA Finansbank 6,25 2019-04-30	USD	0	0,00	173	0,82
US89253YAA01 - RENTA FIJA Trad&Dev Bank 9,38 2020-05-19	USD	0	0,00	181	0,85
XS0922301717 - RENTA FIJA Polys Gold Intl 5,63 2020-04-29	USD	0	0,00	338	1,59
XS0927634807 - RENTA FIJA 159717 TURK SISE VE CAM FABRIKA 4,25 2020-05-09	USD	329	2,27	334	1,57
XS0555493203 - RENTA FIJA Alrosa Finance 7,75 2020-11-03	USD	0	0,00	375	1,77
XS1091688660 - RENTA FIJA African Bank 4,75 2019-07-29	USD	0	0,00	517	2,44
XS0808638612 - RENTA FIJA Evraz Group 6,50 2020-04-22	USD	0	0,00	335	1,58
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		8.702	60,10	10.955	51,57
USG91235AB05 - BONO 112431 TULLOW OIL PLC 6,25 2019-04-15	USD	334	2,31	0	0,00
USG27649AG04 - RENTA FIJA 9892074 DIGICEL LIMITED 6,75 2019-03-01	USD	139	0,96	0	0,00
XS1028946348 - RENTA FIJA CEMEX SAB-CPO 4,75 2018-01-11	EUR	0	0,00	309	1,45
DK0030406152 - RENTA FIJA IDAVANG A/S 6,50 2019-12-11	EUR	0	0,00	198	0,93
XS0975576165 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,75 2018-10-01	USD	219	1,51	213	1,00
USN64884AB02 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 8,00 2019-07-25	USD	163	1,13	0	0,00
NO0010795602 - RENTA FIJA 13728272 NOVA AUSTRAL SA 8,25 2019-05-26	USD	121	0,84	0	0,00
XS1165340883 - RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2019-02-10	USD	336	2,32	0	0,00
USG7028AAB91 - RENTA FIJA 45399687 PETRA DIAMONDS US TREAS 7,25 2019-05-01	USD	325	2,25	0	0,00
DK0030398979 - RENTA FIJA AXZON A/S 4,50 2019-05-26	EUR	0	0,00	203	0,96
USP989MJAU54 - RENTA FIJA 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 8,88 2018-12-19	USD	87	0,60	0	0,00
NO0010710882 - RENTA FIJA 52485192 GENEL ENERGY FIN TWO 10,00 2020-12-22	USD	116	0,80	105	0,49
XS1028952155 - RENTA FIJA 215918 TURK TELEKOMUNIKASYON AS 3,75 2019-06-19	USD	299	2,07	0	0,00
USN54468AD05 - RENTA FIJA MARFRIG HOLDING E 6,88 2018-06-24	USD	0	0,00	518	2,44
XS1054932154 - RENTA FIJA 39841686 ALPHA STAR HOLDING LTD 4,97 2019-04-09	USD	420	2,90	0	0,00
USP32506AC43 - RENTA FIJA Credito Real Sab 7,50 2018-03-13	USD	0	0,00	171	0,80
NO0010740392 - RENTA FIJA 125026 DNO ASA 8,75 2019-06-18	USD	236	1,63	397	1,87
USY0629LAA53 - RENTA FIJA 16474507 BANGLALINK DIGITAL COMM 8,63 2019-05-06	USD	349	2,41	349	1,64
USP8585LAC65 - RENTA FIJA 17314473 SERVICIOS CORP JAVER SAPI 9,88 2019-04-06	USD	370	2,55	363	1,71

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS1132450427 - RENTA FIJA 7331220 YASAR HOLDING 8,88 2018-11-06	USD	314	2,17	349	1,64
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		3.829	26,45	3.176	14,93
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		13.642	94,23	17.331	81,56
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		13.642	94,23	17.331	81,56
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		13.642	94,23	17.331	81,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		13.642	94,23	17.331	81,56

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.