

TREA RENTAS EMERGENTES, FI

Nº Registro CNMV: 4782

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,02	0,07	0,02	1,02
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,01	-0,01	-0,01	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	902.926,34	1.084.117,64
Nº de Partícipes	293	322
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10,16	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	9.171	10,1568
2018	10.566	9,7464
2017	21.245	10,4579
2016	16.985	10,2729

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	0,12	0,00	0,12	0,12	0,00	0,12	patrimonio	
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,21	4,21	-2,91	0,71	-3,41	-6,80	1,80		
Rentabilidad índice referencia	5,56	5,56	2,02	1,59	4,46	5,03	-4,82		
Correlación	0,07	0,07	0,15	0,17	0,25	0,15	0,30		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	27-03-2019	-0,23	27-03-2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,41	16-01-2019	0,41	16-01-2019		

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,21	2,21	2,82	5,11	3,04	3,54	2,40		
Ibex-35	12,33	12,33	15,86	10,52	13,46	13,67	12,94		
Letra Tesoro 1 año	0,21	0,21	0,39	0,27	0,34	0,30	0,16		
Benchmark TREA RENTAS EMERGENTES	6,16	6,16	6,23	6,63	7,55	7,11	7,23		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,58	2,58	2,62	2,47	1,71	2,62	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.

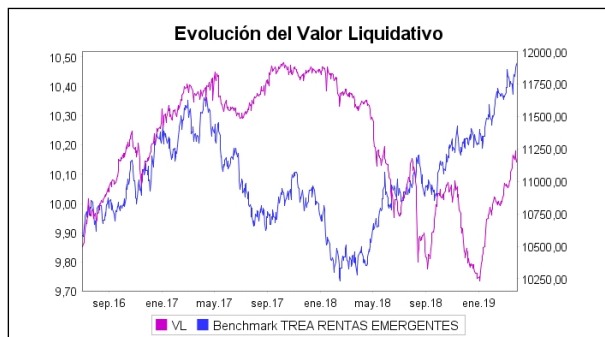
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,17	0,17	0,18	0,17	0,17	0,68	1,50	1,43	

(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

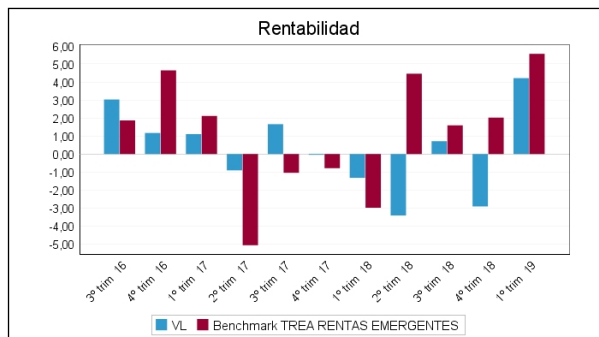
incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	385.579	11.439	0,96
Renta Fija Internacional	841.328	27.064	2,46
Renta Fija Mixta Euro	525.108	17.639	3,14
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	157.682	6.522	6,60
Renta Variable Mixta Internacional	32.161	1.000	3,16
Renta Variable Euro	79.975	5.078	6,80
Renta Variable Internacional	33.558	2.696	10,92
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	11.287	652	3,86
Global	5.626	2.118	-9,03
Total fondos	2.072.304	74.208	2,96

*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	8.031	87,57	9.785	92,61

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	-169	-1,84	-154	-1,46
* Cartera exterior	7.974	86,95	9.677	91,59
* Intereses de la cartera de inversión	226	2,46	262	2,48
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.120	12,21	605	5,73
(+/-) RESTO	19	0,21	176	1,67
TOTAL PATRIMONIO	9.171	100,00 %	10.566	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)	10.566	13.362	10.566	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-18,31	-20,72	-18,31	-26,33
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,21	-2,83	4,21	-223,83
(+) Rendimientos de gestión	4,38	-2,65	4,38	-237,68
+ Intereses	2,09	2,23	2,09	-21,88
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	4,93	-2,54	4,93	-262,08
± 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)	-2,84	-2,48	-2,84	-4,37
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,21	0,13	0,21	32,34
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,17	-0,18	-0,17	-19,55
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	-18,44
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-18,44
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,02	-27,17
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-5,26
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) 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)	9.171	10.566	9.171	

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

3. Inversiones financieras

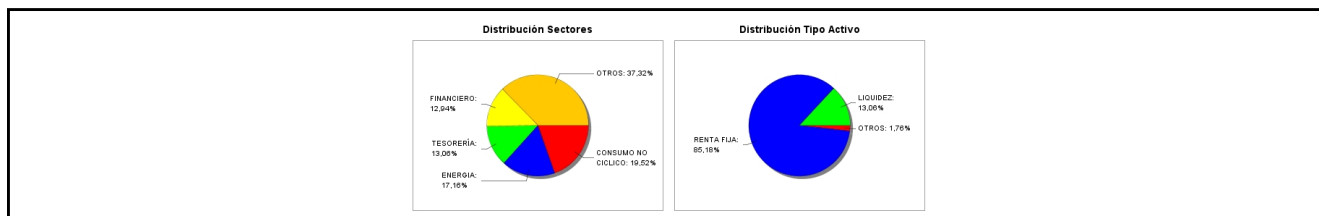
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	7.811	85,14	9.519	90,12
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	7.811	85,14	9.519	90,12
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	7.811	85,14	9.519	90,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.811	85,14	9.519	90,12

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
SILNET 11 04/02/24	C/ Plazo	178	Inversión
US Treasury N/B 10Y	V/ Fut. US 10 Year Note Jun19	545	Inversión
Total subyacente renta fija		724	
EURO	C/ Fut. EURO FX CURR FUT Jun19	8.614	Inversión
DOLAR USA	V/ Plazo	125	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		8739	
TOTAL OBLIGACIONES		9462	

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 3.708.580,92 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 108,90 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 (93%) como cobertura. Adicionalmente también utiliza derivados del US Treasury 10 años (5,9%) como cobertura para la duración.

ANEXO EXPLICATIVO DEL INFORME PERIÓDICO

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

Los avances para conseguir un acuerdo comercial definitivo entre EE.UU. y China (eliminando las tarifas que EE.UU. iba a imponer a China en marzo) han reducido el riesgo de una guerra comercial. Pero lo determinante para explicar el buen comportamiento de los activos durante el trimestre ha sido el cambio de sesgo de la política monetaria de la FED y de los bancos centrales en general (el Banco Central de China ha inyectado 1 trillón de CNH, ECB anunciando prestamos de apoyo a los bancos y BOJ manteniendo las compras de bonos hasta que se alcance el objetivo de inflación). Si a finales del año pasado se mantenían mensajes de seguir eliminando estímulos (subidas de tipos, reducción del balance, etc.) en este trimestre la FED ha anunciado el fin de las subidas de tipos (siempre que la macro global no mejore y no haya presiones inflacionistas), este movimiento ha sido secundado por los principales bancos centrales a nivel global.

La actuación rápida preventiva de los bancos centrales, de momento sólo anunciando la intención de inyectar estímulos si es necesario, ha permitido que los malos datos de manufacturas (producciones industriales, confianzas empresariales, etc.) y de bajada en el comercio internacional (bajada en exportaciones e importaciones de los países más expuestos a comercio internacional, China, Corea del Sur, Japón, Alemania), no hayan pesado en los precios de los activos de riesgo (crédito, bolsa), ante la expectativa de una mejora macro en la segunda parte del año.

La renta variable global (MSCI world, +12,7%) ha registrado el mejor trimestre desde finales de los 90, apoyado por China (CSI 300 +28,6%), EE.UU. (Nasdaq +17,4%, S&P 500 +14%) Europa (Eurostoxx 600 12,7%) y Emergentes (MSCI Emergentes +9,9%). En Europa los mejores sectores fueron alimentación (+19,8%) y consumo (no cíclico +17,7% y cíclico +17,6%) frente a telecom (+2,9%), bancos (+7,5%) y farma (+6,9%). Las pequeñas compañías en Europa (MSCI Small Caps +15,2%) tuvieron un buen comportamiento mientras en España se quedaban por detrás (IBEX Small Cap 10,3%, IBEX Mid Cap +6,2%) por efecto de los bancos y las telecom.

Los bonos han obtenido rentabilidades muy buenas ante un entorno en que las subidas de tipos se retrasan y los estímulos (recompra de bonos, compensación en Europa por tipos bajos a los bancos...) que podrían implementarse, se han puesto ligeramente en precio. En general, el crédito lo ha hecho mejor que los gobiernos durante la primera parte del trimestre (fin guerra comercial y recuperación de la fuerte caída de finales de 2018) y los plazos más largos y los gobiernos "core" (Alemania, Suiza, EE.UU.) han liderado las rentabilidades en la segunda parte del trimestre. Destacar el buen comportamiento de los bonos "high yield" (+6,9% en EE.UU. y +3,4% en la Eurozona) dejando los diferenciales respecto a los bonos de gobierno en los 400 pb. (niveles de enero 2017). En emergentes, mejor los bonos de gobierno (+6,3%) que los corporativos (+3,34%). En gobiernos, los anuncios de posponer las subidas de tipos han llevado a tipos negativos a Alemania y Japón y los bonos a plazos más largos han sido los más rentables. Los diferenciales entre centro y periferia se han mantenido sin cambios (España 116pb, Italia 250pb.) excepto en Portugal donde se han reducido.

Las materias primas han tenido un trimestre muy bueno. Petróleo (+25,1%) gracias a los anuncios de prorrogar los controles de producción un trimestre más y a disrupciones en la producción de Venezuela y Nigeria. El cobre (+9,3%) se ha visto favorecido por las huelgas en Chile y el mineral de hierro (+26,1%) refleja la reducción de oferta por las paradas en las minas brasileñas.

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 enero, la situación técnica en los mercados emergentes dio una vuelta de 180°. El Risk-on global, en parte debido a un renovado optimismo en un acuerdo China - EEUU se tradujo en un aumento de los precios de los bonos, tanto en los más penalizados como en los menos. En este mes, muy pocos bonos mostraron comportamientos negativos. Por el lado corporativo, los bonos algo más largos han tenido un comportamiento más positivo, destacando la empresa de telecomunicaciones turca Turkcell o las empresas energéticas argentinas YPF o Stoneway. Los nombres brasileños también han mostrado unos comportamientos muy positivos ayudados por la visión más positiva de Bolsonaro por el mercado respecto a las reformas estructurales.

En febrero, los mercados emergentes continuaron la tendencia positiva iniciada en enero soportada por unos técnicos fuertes y unas valoraciones atractivas, si bien algunos riesgos idiosincráticos quedan en el horizonte, tales como las dudas sobre las políticas de AMLO y la situación de Pemex en México, las elecciones de Argentina o las de Ucrania. La mayoría de los bonos han mostrado un resultado positivo ese mes, si bien merece la pena destacar el caso de los corporativos los bonos de Financiera Independencia cuyos resultados de fin de año fueron bastante fuertes. A nivel general, dado el optimismo y tendencia del mercado, los bonos más castigados o con más beta fueron por lo general los que se comportaron mejor. Aprovechando la fortaleza del mercado, el fondo vendió algunas de sus posiciones largas

En marzo, los mercados emergentes continuaron con la tendencia positiva del trimestre. Al cambiar las expectativas a que la FED dejase de subir tipos, los bonos de los países emergentes se lo tomaron muy bien. Sin embargo, algunos focos negativos aparecieron en el ambiente como en el caso de Turquía (donde unos datos de reservas más pequeños de lo esperado dieron una vuelta al sentimiento justo antes de las elecciones municipales del 31 de Marzo) o Brasil (donde los mercados empezaron a poner en duda la habilidad de Bolsonaro de pasar las reformas). Con todo, la mayoría de bonos de la cartera especialmente los corporativos más castigados (como financiera Independencia o CrediValores). Las únicas excepciones destacables serían algunos de los corporativos largos de Turquía y los bonos argentinos (soberanos y algunos de los corporativos) que terminaron en rojo.

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 -0,35% mientras que el fondo ha obtenido una rentabilidad de -1,34%. El fondo tiene el objetivo de invertir en renta fija de países emergentes.

La volatilidad del fondo ha sido del 2,21 % y el Var de 2,58 %.

La rentabilidad del fondo ha sido del 4,19%, inferior a la media de los fondos con la misma vocación inversora gestionados por la gestora.

Durante el primer trimestre del año, el fondo aprovecho la fortaleza relativa para deshacer posiciones que ya no tenían tanto potencial de revalorización después de un aumento fuerte de precio (tales como Rumo, JSL, Axtel o Hidrovias) o porque algunos riesgos potenciales no los considerábamos descontados (como el banco turco Is Bank). El fondo participo en el primer primario corporativo en USD no financiero de Georgia (Silknet).

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 1265 USD por contrato. Durante el periodo las operaciones de futuros se han realizado para hacer el roll-over y actualizar la cobertura.

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.

Después de un primer trimestre con una rentabilidad bastante positiva, creemos que el movimiento desde un entorno con unas rentabilidades potenciales de los activos muy altas debido a lo castigados que estaban algunos bonos y el mercado general a una situación más normalizada ya se ha dado. Con la relajación en las expectativas de subidas de la FED, creemos que los mercados emergentes siguen ofreciendo valor delante la potencial mejora fundamental ligada a un coste de financiación de la moneda fuerte más bajo. Si bien quedan algunos puntos de potencial volatilidad, como son el caso de Argentina o Turquía donde algunos de los nombres pueden ofrecer oportunidades, el mercado está algo más caro que hace 3 meses. Creemos que en los próximos meses el potencial será más a través del "carry" que de la apreciación del precio de los bonos. Debido a esto, consideramos que es importante siguiendo estando invertido a pesar de que esperamos algo más de la volatilidad e intentaremos aprovechar las diversas oportunidades que encontremos.

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.

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:

En el caso de que el emisor de dichos valores sea una sociedad española o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad superior a 12 meses y dicha participación sea igual o superior al 1% 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 o extranjera y la participación de las IIC en la misma tenga una antigüedad inferior a 12 meses y/o dicha participación sea inferior al 1% 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.

La sociedad gestora ha iniciado la imputación del coste anual derivado del servicio de análisis el 1 de abril del 2019.

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	170	1,85	165	1,56
US040114HP86 - RENTA FIJA 311435 REPUBLIC OF ARGENTINA 4,63 2023-01-11	USD	183	2,00	173	1,64
XS1649634034 - RENTA FIJA 217154 PROVINCIA DE BUENOS AIRE 5,38 2023-01-20	EUR	82	0,89	79	0,74
USP79171AD96 - RENTA FIJA 219912 PROVINCIA DE CORDOBA 7,13 2021-06-10	USD	119	1,29	116	1,10
XS1390320981 - RENTA FIJA 159718 TURKIYE IS BANKASI A.S 5,38 2021-10-06	USD	0	0,00	160	1,52
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		553	6,03	692	6,56
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
NO0010823347 - BONO 125026 DNO ASA 8,75 2021-05-31	USD	182	1,98	172	1,62
USP989MJAY76 - BONO 119321 YPF SOCIEDAD ANONIMA 8,75 2024-04-04	USD	129	1,41	120	1,13
USC86155AA35 - BONO 52498465 STONEWAY CAPITAL CORP 10,00 2022-03-01	USD	118	1,28	113	1,07
USP4949BAN49 - BONO 117565 GRUPO BIMBO SAB DE CV 5,95 2023-04-17	USD	183	1,99	170	1,61
XS1803215869 - BONO 381912 TURKCELL ILETISIM HIZMET 5,80 2028-01-11	USD	155	1,69	150	1,42
USP32086AL73 - BONO 16320425 CREDIVALORES SA 9,75 2020-07-27	USD	343	3,73	304	2,88
XS1577952010 - BONO 55612833 EUROTORG (BONITRON DAC) 8,75 2022-10-30	USD	369	4,03	351	3,33
USP94461AE36 - RENTA FIJA 7703675 UNIFIN FINANCIERA SA DE 7,38 2022-02-12	USD	207	2,26	185	1,75
USN64884AD67 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 7,00 2021-02-16	USD	0	0,00	157	1,49
USL48008AA19 - RENTA FIJA 58702087 HIDROVIAS INT FIN SARL 5,95 2022-01-24	USD	0	0,00	198	1,88
USG5825AAB82 - RENTA FIJA 53090701 MARB BONDCO PLC 6,88 2021-01-19	USD	0	0,00	160	1,51
USL79090AA13 - RENTA FIJA 52441668 RUMO LUXEMBOURG SARL 7,38 2021-02-09	USD	0	0,00	230	2,18
XS1751117604 - RENTA FIJA 38738010 PUMA INTERNATIONAL FINAN 5,00 2021-01-24	USD	188	2,05	170	1,61
USP32457AB27 - RENTA FIJA 239334 CREDITO REAL SAB DE CV 9,13 2027-11-29	USD	321	3,50	313	2,96
USP0606PAC97 - RENTA FIJA 384435 AXTEL SAB DE CV 6,38 2020-11-14	USD	0	0,00	329	3,11
XS1577950402 - RENTA FIJA 7741658 COCA-COLA ICECEK AS 4,22 2024-06-19	USD	168	1,83	164	1,55
USL5800PAB87 - RENTA FIJA 54351392 JSL EUROPE 7,75 2021-07-26	USD	0	0,00	162	1,54
USP4173SAF13 - RENTA FIJA 10616121 FINANCIERA INDEPENDENCIA 8,00 2021-07-19	USD	316	3,45	255	2,42
USN54468AF52 - RENTA FIJA 25170528 MARFRIG HOLDING EUROPE B 8,00 2023-06-08	USD	185	2,01	175	1,66
USL6401PAF01 - RENTA FIJA 29080791 MINERVA LUXEMBOURG SA 6,50 2026-09-20	USD	352	3,84	325	3,08
USG1315RAD38 - RENTA FIJA 14828545 BRASKEM FINANCE LTD 5,75 2027-04-15	USD	190	2,07	184	1,74
XS1577965004 - RENTA FIJA 11269688 MHP SE 7,75 2024-05-10	USD	316	3,45	285	2,70
US69783UAA97 - RENTA FIJA 1084411 PAN AMERICAN ENERGY LLC 7,88 2021-05-07	USD	347	3,78	347	3,29
XS0848940523 - RENTA FIJA 1197689 ANADOLU EFES 3,38 2022-11-01	USD	204	2,23	201	1,90
XS0927634807 - RENTA FIJA 159717 TURK SISE VE CAM FABRIKA 4,25 2020-05-09	USD	345	3,77	333	3,16
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		4.618	50,35	5.555	52,59
XS1572144464 - BONO 52957424 HTA GROUP LTD 9,13 2020-03-08	USD	183	2,00	176	1,67
XS1132825099 - BONO 13349983 GLOBAL LIMAN ISLETMELERI 8,13 2019-11-14	USD	155	1,69	150	1,42
USY2749KAB62 - BONO 39874940 GOLDEN LEGACY PTE LTD 8,25 2019-06-07	USD	0	0,00	176	1,66

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
USG91235AB05 - BONO 112431 TULLOW OIL PLC 6,25 2019-04-15	USD	358	3,90	336	3,18
USP46756AH86 - RENTA FIJA 15240492 GENNEIA SA 8,75 2020-01-20	USD	341	3,71	331	3,13
USN64884AB02 - RENTA FIJA 54478453 NOSTRUM OIL & GAS FIN BV 8,00 2019-07-25	USD	113	1,23	116	1,10
NO0010795602 - RENTA FIJA 13728272 NOVA AUSTRAL SA 8,25 2019-05-26	USD	0	0,00	116	1,10
XS1165340883 - RENTA FIJA 34400341 TBG GLOBAL PTE LTD 5,25 2020-02-10	USD	360	3,92	345	3,27
USG7028AAB91 - RENTA FIJA 45399687 PETRA DIAMONDS US TREAS 7,25 2019-05-01	USD	331	3,61	325	3,08
NO0010710882 - RENTA FIJA 52485192 GENEL ENERGY FIN TWO 10,00 2020-12-22	USD	257	2,80	250	2,37
XS1028952155 - RENTA FIJA 215918 TURK TELEKOMUNIKASYON AS 3,75 2019-06-19	USD	316	3,44	306	2,90
NO0010740392 - RENTA FIJA 125026 DNO ASA 8,75 2019-06-18	USD	0	0,00	236	2,23
USP8585LAC65 - RENTA FIJA 17314473 SERVICIOS CORP JAVER SAP 9,88 2019-04-06	USD	0	0,00	194	1,83
XS1132450427 - RENTA FIJA 7331220 YASAR HOLDING 8,88 2019-11-06	USD	226	2,46	215	2,03
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.640	28,76	3.272	30,97
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.811	85,14	9.519	90,12
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		7.811	85,14	9.519	90,12
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		7.811	85,14	9.519	90,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.811	85,14	9.519	90,12

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.