

# Informe Semestral del segundo semestre de 2018

## CARTERA NARANJA 30/70, FI

Nº Registro CNMV: 5284  
 Gestora: AMUNDI IBERIA, SGIC, SA  
 Depositario: SANTANDER SECURITIES SERVICES, SA  
 Auditor: ERNST AND YOUNG, SL  
 Grupo Gestora:  
 Grupo Depositario: SANTANDER  
 Rating Depositario: Baa1

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

El Fondo de Inversión o, en su caso la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con la IIC en:  
 Dirección: Paseo de la Castellana 1, 28046, Madrid  
[www.amundi.com](http://www.amundi.com)  
 Correo electrónico: [inencialcliente@amundi.com](mailto:inencialcliente@amundi.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 del fondo: Fecha de registro: 27/07/2018

## 1 Política de inversión y divisa de denominación

### Categoría.

Tipo de fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades.

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional.

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7.

### Descripción general.

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI All Countries World Index (para renta variable) Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (para renta fija) Se invierte habitualmente 95 %-100 % del patrimonio (puntualmente menos, aunque nunca por debajo del 50 %) en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30 % en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora, seleccionando las mejores IIC de entre las principales gestoras internacionales. Se invierte indirectamente (a través de fondos indexados y/o ETF) un 25-35 % de la exposición total en renta variable y el resto en renta fija pública /privada. Posición habitual de la cartera: 30 % renta variable/70 % renta fija. La exposición al riesgo divisa será del 0- 60 %. No hay predeterminación por tipo de emisores (públicos/privados), capitalización bursátil, sectores, divisas o duración media de la cartera de renta fija, que podrá incluso ser negativa puntualmente (mediante derivados). Las emisiones de renta fija tendrán al menos media calidad crediticia (mínimo BBB-) o, si fuese inferior, el rating del R. España en cada momento, pudiendo invertir hasta un 30 % de la exposición total en emisiones de baja calidad (rating inferior a BBB-). Se invertirá principalmente en emisores/mercados OCDE, pudiendo invertir hasta un 25 % de la exposición total en países emergentes. Puntualmente podrá existir concentración geográfica/sectorial.

La parte no invertida en IIC se invertirá en liquidez: efectivo, depósitos a la vista o simultáneas día de deuda pública zona euro, con al menos media calidad (mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating del Reino de España en cada momento. Se podrá invertir más del 35 % del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30 % del activo de la IIC.

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

### 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

	Período actual	Período anterior	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,00		0,00	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00		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 Datos generales

	Período actual	Período anterior
Nº de Participaciones	160.326,89	
Nº de Partícipes	55	
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	
Inversión mínima (EUR)		.00 EUR

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de período (EUR)
Periodo del informe	1.536	9,5782
2017		
2016		
2015		

Comisiones aplicadas en el período sobre patrimonio medio	% Efectivamente cobrado				Base de cálculo	Sistema de imputación
	s/patrimonio	Período s/resultados	Total	s/patrimonio		
Comisión de gestión	0,25		0,25	0,25		0,25 Patrimonio
Comisión de depositario			0,01			0,01 Patrimonio

## 2.2 Comportamiento

### A Individualidad. Divisa EUR.

#### ● Rentabilidad ( % sin anualizar)

	Acumulado 2018	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC		-3,57							

Cuando no exista información disponible, las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

#### ● Rentabilidades extremas (i)

	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	fecha	%	fecha	%	fecha
Rentabilidad mínima ( %)	-0,69	06-12-2018				
Rentabilidad máxima ( %)	0,53	16-10-2018				

(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 periodo.

#### ● Medidas de riesgo ( %)

	Acumulado 2018	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad valor liquidativo (ii)		4,70							
Volatilidad Ibex 35		15,73							
Volatilidad Letra del Tesoro 1 Año		0,39							
INDICE									

## 2.2 Comportamiento

	Acumulado 2018	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013

VaR histórico (iii)  
del valor liquidativo

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

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza 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	último trim (0)	Trimestral			Anual			
			trim-1	trim-2	trim-3	2017	2016	2015	2013

Ratio total de gastos (iv) 0,51 0,25

(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.

Evolución del valor liquidativo en los últimos 5 años



■ Valor liquidativo ■ Índice

Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



■ Valor liquidativo ■ Índice

## 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 EUR)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral/ semestral**
Monetario Corto Plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	24.218	398	-0,48
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	6.350	114	-1,47
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva(1)	863.214	75.299	-8,85
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00

## 2.2 Comportamiento

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de EUR)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral/ semestral**
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	1.033.276	70.496	-4,72
Global	62.482	838	-7,88
<b>Total Fondos</b>	<b>1.989.540</b>	<b>147.145</b>	<b>-6,55</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 período.

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	1.509	98,24		
* Cartera interior	363	23,63		
* Cartera exterior	1.147	74,67		
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	27	1,76		
(+/-) RESTO	-1	-0,07		
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>1.536</b>	<b>100,00 %</b>		<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor 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 (en miles)	0		0	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	197,42		197,42	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
+/- Rendimientos netos	-5,03		-5,03	
(+/-) Rendimientos de gestión	-4,66		-4,66	
+ Intereses	0,00		0,00	
+ Dividendos	0,28		0,28	
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00		0,00	
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-4,94		-4,94	
+/- Otros resultados	0,00		0,00	
+/- Otros rendimientos	0,00		0,00	

## 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	
(-) Gastos repercutidos	-0,37		-0,37	
- Comisión de gestión	-0,25		-0,25	
- Comisión de depositario	-0,01		-0,01	
- Gastos por servicios exteriores	-0,05		-0,05	
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06		-0,06	
- Otros gastos repercutidos	0,00		0,00	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00		0,00	
+ Comisiones retrocedidas	0,00		0,00	
+ Otros ingresos	0,00		0,00	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (en miles)</b>	<b>1.536</b>		<b>1.536</b>	

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

## 3 Inversiones financieras

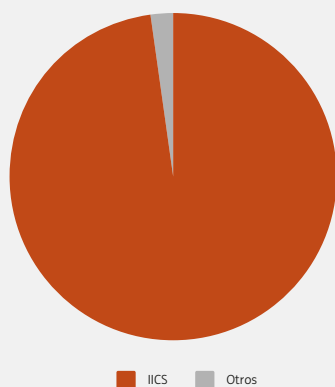
### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL IIC</b>		<b>363</b>	<b>23,63</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>363</b>	<b>23,63</b>		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.147</b>	<b>74,65</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.147</b>	<b>74,65</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>1.509</b>	<b>98,28</b>		
ES0152769032 - PARTICIPACIONES JING FONDO NARANJA	EUR	140	9,12		
ES0152771038 - PARTICIPACIONES JING FONDO NARANJA	EUR	223	14,51		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>363</b>	<b>23,63</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>363</b>	<b>23,63</b>		
DE0002635307 - PARTICIPACIONES DJ STOXX 600 INSTITUTION	EUR	74	4,84		
IE0007471471 - PARTICIPACIONES VANGUARD-US GOV BND IDX-	EUR	77	5,01		
IE00B9M6RS56 - PARTICIPACIONES ISHARES JPM USD EM BND E	EUR	153	9,94		
IE00BDFK1573 - PARTICIPACIONES ISHARES USD TRS 1-3Y EUR	EUR	230	14,97		
LU1437018598 - PARTICIPACIONES AMUNDI INDEX JPM EMU GOV	EUR	153	9,97		
LU1525412018 - PARTICIPACIONES AMUNDI ID B US C BBB1-5-	EUR	153	9,97		
LU1567999476 - PARTICIPACIONES AMUNDI ID B US C BBB1-5-	EUR	153	9,98		
LU0925589839 - PARTICIPACIONES X EUROZONE GOV YLD+ 1-3	EUR	153	9,97		
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.147</b>	<b>74,65</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.147</b>	<b>74,65</b>		
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>1.509</b>	<b>98,28</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.

### 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 período (importes en miles de EUR)

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

## 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

Como consecuencia del adelanto de la hora de cierre habitual de los mercados, las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes los próximos 24 y 31 de diciembre de 2018, se tramitarán junto con las realizadas al día hábil siguiente.

Número de registro: 273361.

## 6 Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el capital del fondo (porcentaje superior al 20 %).	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		X

## 6 Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
c. Gestora y 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

Partícipes significativos: 489.438,03 - 31,87 %.

Se han adquirido valores o instrumentos cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión depositario y otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del mismo grupo por importe de: 466.221,92 - 58,41 %.

El depositario ha cobrado comisiones de custodia y liquidación por importe de : 160,45 - 0,02 %.

El fondo ha soportado unas comisiones de gestion indirectas por su inversion en otras IIC gestionadas por Entidades pertenecientes al mismo grupo de su gestora por importe de: 380,3 - 0,05 %.

## 8 Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias.

## 9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión segundo semestre 2018)

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIIC SAU. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

### 1.- SITUACIÓN DE LOS MERCADOS

Durante el segundo semestre de 2018, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han tenido un comportamiento muy negativo a nivel global. Factores como el aumento de las tensiones comerciales entre EE.UU y China, el desacuerdo presupuestario en Italia, las negociaciones por la salida del Reino Unido de la UE, las tensiones geopolíticas en los mercados emergentes, especialmente en Turquía, la desaceleración del crecimiento en China, elecciones regionales en Alemania y a nivel general en Brasil, han hecho que la volatilidad vuelva a hacer acto de presencia en los mercados, lo que ha propiciado una fuerte salida de activos de riesgo hacia los activos refugio. En la recta final del año, los mercados han empezado a descontar una desaceleración del crecimiento global y unas condiciones de menor liquidez en los mercados.

En Estados Unidos, el ritmo general del crecimiento económico continua por encima del potencial, aunque en una fase de ligera desaceleración gradual por la fase del ciclo en la que se encuentra la economía americana. La demanda interna continúa siendo el principal motor de crecimiento, aunque los datos han comenzado a mostrar un cambio en la composición del mismo, con una mayor contribución del consumo por encima de las inversiones. Los datos de confianza empresarial se mantienen fuertes al igual que el mercado laboral, con una tasa de paro por debajo del 4 %, aunque los datos publicados muestran una moderación en los planes de inversión.

En la guerra comercial, han continuado las tensiones durante todo el semestre. Diversas medidas entre ambos países han hecho que continúe siendo un riesgo activo para los mercados hasta noviembre. La cumbre del G20 volvía a abrir la puerta a las negociaciones entre ambos países, con una tregua de 90 días a la subida de aranceles, pero pocos días después se volvía a palpar el desacuerdo entre ambas economías, cuando era detenida en Canadá la directora financiera del gigante chino Huawei, lo que provocó una respuesta de China y un aumento de las tensiones, impactando nuevamente a la confianza.

Dejando las tensiones comerciales a un lado, en la segunda mitad del año la Fed actuó conforme a lo esperado y subió los tipos de interés dos veces más, dejándolos en niveles de 2,25-2,50. En su discurso de septiembre, J. Powell retiró el término acomodaticio, y comunicó que los tipos estaban lejos del nivel considerado como neutral. Si bien en octubre, inmune a las críticas de D. Trump, dejó claro que el precio del dinero debía seguir subiendo ante un mercado laboral fuerte y una inflación cercana al objetivo marcado, en noviembre comunicó que los tipos se encontraban justo por debajo del nivel considerado como neutral. Powell justificó la continuación de una política monetaria más restrictiva debido a la fortaleza de la economía americana donde aseguraba que el mercado laboral ha continuado mostrando signos de fortaleza y la economía americana ha avanzado a un ritmo fuerte. Sin embargo, se interpretó un tono más dovish, añadiendo la palabra algunos a futuros incrementos graduales.

En Europa, la atención de los inversores se centró principalmente en dos eventos: la elaboración de los presupuestos en Italia y la política monetaria del BCE. En Italia, a finales del mes de septiembre, el gobierno alcanzaba un acuerdo para la aprobación de sus presupuestos, algo presumiblemente positivo para los activos de riesgo, significando dicha aprobación un foco de tensión menos que tener en cuenta en el panorama económico. Sin embargo, el objetivo de déficit aprobado para 2019-2021 fue del 2,4 % del PIB, lejos del límite presentado una semana antes ante la comisión europea. Esto proporcionó salidas significativas tanto en el mercado de renta variable como en el de renta fija, llevando a la prima italiana hasta los 271pb para cerrar el trimestre. Sin embargo, en diciembre, los denominados presupuestos del cambio salieron adelante con el aval de la comisión europea después de que se accediera a rebajar el déficit sobre el PIB al 2,04 %, relajando así la presión sobre los bonos del tesoro italianos (BTP) como la prima de riesgo que cerró el año en 250pb.

En materia de política monetaria, el BCE no anunció novedades sobre el programa de compra de activos que finalizó en el mes de diciembre. Así, los tipos permanecerán en sus niveles actuales al menos hasta verano de 2019. La entidad Europea continuará reinvertiendo completamente por tiempo ilimitado el principal de los bonos que lleguen a vencimiento comprados bajo el programa de compras. Draghi reiteró su confianza en la eurozona, y reconoció que, aunque el momento económico actual es algo más débil que los meses anteriores y los datos económicos son también algo peores, no cambia en absoluto el escenario central y la hoja de ruta del BCE.

En el Reino Unido, aunque a mediados de noviembre se llegaba a un preacuerdo con la Unión Europea para su salida en 2019, las negociaciones a nivel doméstico sobre el Brexit continúan siendo complicadas. Poco después de dicho acuerdo, al menos 4 ministros del gabinete de T. May dimitían de su cargo. Se especula con diversas soluciones, entre ellas un segundo referéndum para dictaminar el final del proceso. En política monetaria, el Banco de Inglaterra decidió subir sus tipos un cuarto de punto en su reunión mantenida durante el mes de agosto para dejarlos en el 0,75 % durante el resto de 2018 y continuar así con su programa de compras. Con todo ello, el cambio EURGBP empezaba el semestre en 0,9084 y alcanzaba un mínimo de 0,8700 a mediados de noviembre y finalizaba el año en el 0,9000.

A nivel local, el foco ha estado puesto en las polémicas medidas que está llevando a cabo el nuevo gobierno de Pedro Sanchez, así como los pactos con diferentes partidos políticos y la crisis catalana. Con todo ello, la prima de riesgo comenzaba el semestre en los 102pb y alcanzaba un máximo de 132 a mediados de octubre, coincidiendo con las tensiones por la aprobación de los presupuestos en Italia. Tras la aprobación de los mismos, la prima se relajaba para finalizar el año en 118pb. La TIR bono del tesoro a 10 años seguía el mismo camino, comenzando junio en niveles de 1,32 % alcanzando un máximo de 1,73 % en octubre, y relajándose hasta los 1,41 % para finalizar el año.

En Asia, la economía china y su potencial ralentización continúan centrando la atención. El gobierno continúa las políticas monetarias y fiscales para mantener el crecimiento sin fomentar el exceso de deuda, disparada desde la gran crisis global.

La guerra comercial con los EEUU continúa pesando en la confianza de los inversores por lo que una tregua parcial podría permitir a China ganar tiempo muy valioso para ajustar sus medidas políticas y gestionar mejor los riesgos a corto plazo.

En Japón, ante los recientes terremotos, tifones e inundaciones que han afectado al país y que podrían tener un impacto negativo en las cifras económicas, el gobierno ha emitido una serie de medidas para paliar dicho impacto. En política fiscal, una de las medidas considerada histórica para la economía japonesa ha sido la subida del IVA, implementada durante el mes de octubre. Con todo ello el Nikkei y el Topix, lastrados por la venta masiva de renta variable a nivel global, se dejaba, -10,2 % y un -13,6 % respectivamente. Así la huida hacia activos de calidad se hacía visible y el JPY se revalorizaba un +3 % respecto al dólar, especialmente en el último cuarto del año.

En cuanto a los mercados, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento negativo durante el segundo semestre del año, con importantes bajadas en todas las plazas bursátiles. En EEUU (S&P 500 -7,78 %, Dow Jones -3,89 % y Nasdaq Composite -11,65 %) y Japón (-10,27 %). En Europa, mismo tono negativo donde el Eurostoxx 50 se dejaba un -11,61 %, el FTSE 100 un -11,90 % y a nivel local, el IBEX 35 perdía un 11,25 %. La renta variable desarrollada (-11 %) quedó por detrás de la emergente (-10,08 %).

En renta fija, en Estados Unidos, la TIR del bono americano a 10 años subía en la primera mitad del semestre del 2,86 % hasta el 3,23 %, debido principalmente a la publicación de unos buenos datos económicos y de empleo, así como la subida de tipos de la Fed, sobrepasando en diversas ocasiones el nivel psicológico del 3 %. Sin embargo, ante la venta masiva de activos vista en la última parte del año, actuaba como activo refugio ante el temor de los inversores y su TIR acababa el año en el 2,68 %.

Mientras tanto, en Europa, la tónica era similar. Si bien la TIR del bund comenzaba el semestre en niveles de 0,30 %, en octubre tocaba máximos en el 0,53 %. Tras tocar máximos, la erupción de las tensiones políticas generadas por los presupuestos italianos, la venta generalizada vista en activos de renta variable y un entorno económico ligeramente más débil, hizo que bajara para finalizar el año en el 0,24 %, actuando así como activo refugio.

Por su parte, los diferenciales de crédito se han ensanchado notablemente durante el semestre. Desde julio a octubre, se han mantenido relativamente estables, tan solo ligeramente alterados por la crisis en Turquía e Italia. Sin embargo, a partir del mes de octubre, tanto el diferencial de alta calidad crediticia como el de alto rendimiento se han ensanchado notablemente. Esto se debió principalmente a un aumento de los focos de incertidumbre como son las negociaciones por el Brexit, la guerra comercial entre China y EEUU, las negociaciones sobre la aprobación de los presupuestos italianos, el mensaje de la Fed, las revueltas de los denominados chalecos amarillos en Francia o la publicación de algunos datos económicos algo más débiles de lo esperado. Así, el iTraxx Main comenzaba el semestre en 67pb y pasaba hasta los 60pb a principios de octubre. A partir de aquí, tocaba máximos en 95pb, un nivel que no veían desde 2016, finalizando el año en 87pb. En el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover comenzaba el semestre en 361pb y se mantenía estable hasta el mes de octubre alrededor de los 331pb. A partir de aquí, tocaba máximos en 484pb salpicado por las tensiones mencionadas anteriormente, y finalizaba el año en 449pb.



## 9 Anexo explicativo del informe periódico (informe de gestión segundo semestre 2018)

En cuanto a las divisas, las mayores tensiones comerciales han continuado siendo un soporte para el dólar a corto plazo y añadiendo algo de volatilidad a las divisas emergentes. El incremento de la inflación y las subidas de tipos, han contribuido a que el dólar, a pesar de haberse mantenido estable hasta octubre alrededor del 1,17 EUR/USD se apreciase hasta el 1,1218 en noviembre. Así, finalizaba el año en el 1,1463. El JPY, se apreciaba respecto al dólar americano cerca de un 5 % en el semestre, pasando de 114 hasta los 109 en último cuarto del año, actuando, así como activo refugio.

Respecto a las materias primas, el barril de Brent comenzaba junio en 76 \$/B, y permanecía relativamente estable hasta el mes de septiembre. A partir de aquí, pasaba de 77\$ a 85\$ el barril, gracias a la decisión de la OPEP y Rusia de no aumentar el objetivo de producción, a pesar de las garantías de Arabia Saudí de poder suplir la falta de suministro de Irán (una vez que las sanciones de EE.UU afecten a sus exportaciones). Sin embargo, el precio cayó un -22 % durante el mes de noviembre. La principal razón fue el cambio en la postura de la Administración Trump acerca de las sanciones a Irán, lo que ha abrió la puerta a exenciones en dichas sanciones a un total de hasta 8 países. Además, el incremento de la producción de los países no miembros de la OPEP en 127.000 barriles/día a principios de mes hizo que la oferta haya subiera al mismo tiempo que se bajaba la previsión de demanda de petróleo para 2019, lo que ejerció una presión a la baja sobre los precios. A finales de año, con la llegada de la cumbre del G20, las tensiones se han disipado parcialmente a la luz de las potenciales conversaciones Rusia-OPEP acerca de futuros recortes en la producción. Con ello el Brent acababa 2018 en los 53\$/barril.

Por otro lado, el oro se ha apreciado un +6 % desde mediados de año, pasando de los 1250 \$/onza en julio hasta los 1285 \$/onza en diciembre, actuando así como activo refugio ante las caídas generalizadas en los mercados, especialmente en el último tercio del año.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados:

Mercado	29/12/2017	30/06/2018	31/12/2018	2º Semestre 2018	YTD
EuroStoxx 50	3.503.96	3.395.6	3.001.42	-11.61 %	-14.34 %
FTSE-100	7.687.77	7.636.93	6.728.13	-11.90 %	-12.48 %
IBEX-35	10.043.9	9.622.7	8.539.9	-11.25 %	-14.97 %
Dow Jones IA	24.719.22	24.271.41	23.327.46	-3.89 %	-5.63 %
S&P 500	2.673.61	2.718.37	2.506.85	-7.78 %	-6.24 %
Nasdaq Comp.	6.903.389	7.510.304	6.635.277	-11.65 %	-3.88 %
Nikkei-225	22.764.94	22.304.51	20.014.77	-10.27 %	-12.08 %
euros/ US\$	1.2005	1.1684	1.1467	-1.86 %	-4.48 %
Crudo Brent	66.87	79.44	53.8	-32.28 %	-19.55 %
Bono Alemán 10 años (%)	0.427	0.302	0.242	-6.0 pb	-18.5 pb
Letra Tesoro 1 año (%)	-0.53	-0.38	-0.37	1.7 pb	16.3 pb
Itraxx Main 5 años	44.83	73.53	87.37	13.8 pb	42.5 pb

### VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra perspectiva sobre la renta variable se mantuvo neutral, debido a un contexto económico ligeramente menos positivo. Debido al ciclo económico, en una situación más avanzada en EE.UU, abogamos por tener un enfoque más selectivo, con un mayor énfasis en acciones value y corporaciones de gran tamaño. Estamos positivos en renta variable japonesa (con divisa cubierta) y en renta variable emergente, donde aún con las tensiones vividas en el semestre podemos encontrar algunas oportunidades siendo muy selectivos. Somos positivos en renta variable americana y neutrales en Europa y Reino Unido.

En renta fija, mantenemos nuestra sobre ponderación en deuda pública americana y bonos ligados a la inflación.

Preferimos los bonos periféricos europeos frente a los core donde estamos infraponderados. Respecto al crédito, somos positivos en High Yield europeo, no así en alta calidad donde nuestro posicionamiento es neutral. En EEUU, mantenemos un enfoque neutral en alta calidad, y negativo en High Yield. Por último, mantenemos nuestra posición neutral en deuda emergente, tanto en divisa local como en fuerte.

### Comentario de gestión

El fondo fue creado durante el mes de julio y su primera inversión se realizó el día 1 de agosto con lo que no ha completado aun un semestre de vida. La cartera del fondo se invirtió siguiendo una estructura fija del 30 % en renta variable y un 70 % en renta fija. Dentro de la renta variable se invirtió todo el peso en renta variable tanto europea (20 %) como americana (10 %). Para la renta fija se invirtió un 20 % en deuda pública norteamericana, un 20 % de deuda pública europea, un 10 % en bonos corporativos norteamericanos de grado de inversión, un 10 % en bonos corporativos europeos de grado de inversión y un 10 % en deuda emergente. Para ello se utilizaron como subyacentes otros fondos indexados o ETFs que replican los índices seleccionados. Los subyacentes con mayor peso en la cartera son el iShares USD Treasury Bond 1-3 years con un 14,4 % y el ING Fondo Naranja Eurostoxx50 con un 14,3 %. Esta composición de cartera se mantuvo fija durante el semestre, procediendo de forma sistemática a su rebalanceo con el fin de ajustar las distorsiones generadas por el movimiento de los distintos mercados y de la liquidez que suponen las entradas o salidas de partícipes, así como para respetar los coeficientes de liquidez que marca la normativa.

Global Agg TR Hed EUR 0.64 %

ISHARES USD TRS 1-3Y EUR-H A 0.22 %

VANGUARD-US GOV BND IDX-INS 1.24 %

AMUNDI INDEX JPM EMU GOVIES 1.15 %

X EUROZONE GOV YLD+ 1-3 1C 0.79 %

AMUNDI ID B US C BBB1-5-IHEC -0.36 %

AMUNDI IDX B EU C BBB1-5-IEC -0.81 %  
ISHARES JPM USD EM BND EUR-H -4.69 %  
MSCI AC World Index Dail -9.68 %  
ING DIR FONDO NARANJA S&P500 -9.13 %  
SPDR RUSSELL 2000 US S/C -17.66 %  
ING FN EUROSTOXX 50 -14.46 %  
ISHARES STOXX EUROPE 600 DE -14.32 %  
ISHARES CORE MSCI JAPAN -11.90 %  
X MSCI EMERGING MARKETS -8.84 %  
XTRACKER GOLD ETC EUR 6.78 %

Como comentábamos anteriormente el semestre ha perjudicado a los activos de renta variable y al crédito. La renta variable en su conjunto ha arrojado un mal semestre tanto en EEUU como en Europa y Japón. Los mercados emergentes han acusado la inestabilidad de países como Turquía, Argentina o Brasil, así como la fortaleza del dólar y han terminado con rentabilidades negativas. Por su parte, la renta fija ha arrojado un semestre negativo, con una ampliación generalizada de los diferenciales, mientras que los bonos gubernamentales, actuando como activo refugio, y especialmente el oro han aportado rentabilidad positiva.

Cartera Naranja 30-70 ha obtenido una rentabilidad en el semestre del -4,12 %, inferior a la de su índice de referencia compuesto (-2.61 %). La gestión del fondo toma como referencia la rentabilidad del índice MSCI All Countries World Index (para renta variable, que es un 30 %) que ha obtenido un -9.68 % en el semestre, y el Bloomberg Barclays Global-Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR (para renta fija, que es un 70 %) que obtuvo un +0.64 % en este periodo.

Este resultado proviene tanto de una aportación negativa de la parte invertida en renta variable europea y americana, así como la invertida en crédito y deuda emergente. Los bonos gubernamentales aportaron rentabilidad positiva a ambos lados del atlántico, así como la exposición a dólar.

A cierre de trimestre la cartera tenía un peso de renta variable del 29,6 %, un 1,16 % en liquidez y el resto en activos de renta fija. La duración modificada de la cartera era de 2,82 y la exposición a divisa (dólar) era del 9,72 %.

Desde el punto de vista de riesgo, utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, podemos observar que la volatilidad del fondo en el semestre ha sido del 4.42 %, inferior a la de sus índices de referencia de forma compuesta (4.56 %), y superior a la de la Letra del Tesoro (0.70 %).

La rentabilidad del fondo en el segundo semestre (-4,12 %) eha sido inferior a la media de la gestora (-6,55 %), debido a la clase de activo en el que invierte.

No se ha invertido en derivados ni en instrumentos acogidos al apartado 48.1.j.

El Apalancamiento medio del periodo es del 17,27 % por la inversión del fondo en otras IIC.

El patrimonio del fondo ha alcanzado 1.535.649,13 euros, aunque su número de partícipes ha se situa en 55.

Los gastos soportados por el fondo durante el periodo ascienden a 3.411,02 euros, los cuales se desglosan en:

Gastos directos: 0,37 %

Gastos indirectos: 0,05 %

### 2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Nos enfrentamos a un 2019 donde el entorno continuará siendo inestable. Creemos que será clave tener la mira puesta en estas tres áreas:

**Economía:** habrá que estar muy pendiente del rumbo que tomará la economía, después de la desaceleración sincronizada que ya ha descontado el mercado. Una recesión económica global no es algo que manejemos en nuestro escenario central.

La economía americana continúa mostrando un crecimiento sólido, y a menos que haya algún desastre político (Trump o la Fed), debería seguir creciendo a buen ritmo, aunque ligeramente menor que el que hemos visto este pasado 2018.

En Europa, la desaceleración es más pronunciada ya que es el continente que está soportando la mayoría de las tensiones (Brexit, Italia, y más recientemente Francia). Sin embargo, debido al enfriamiento o al mero paso de algunas de estas tensiones (enfriamiento de las tensiones comerciales, precios del petróleo algo más débiles, elecciones europeas en mayo), vemos una posible estabilización de las condiciones económicas a lo largo de este 2019, donde esperamos que el crecimiento se desacelere, pero se mantenga por encima del potencial. En los mercados emergentes, el panorama es algo más dispar, con algunos países donde esperamos ligeras desaceleraciones (como China) y con algunas historias positivas (como Indonesia). En general, continuamos viendo un escenario económico benigno, siendo tanto la guerra comercial como los diversos factores geopolíticos, los principales factores económicos a monitorizar.

**Política Monetaria:** ¿continuará la Fed subiendo tipos? No compartimos la opinión de consenso respecto a que la Fed dejará bruscamente de subir los tipos en EEUU, a pesar de unas condiciones financieras menos favorables, ya que las presiones salariales no han desaparecido, además de su credibilidad que se vería dañada. De hecho, esperamos una subida más este año 2019. Sin embargo, creemos que la Fed reducirá sus ambiciones en cuanto al ajuste monetario, ya que los tipos más altos ya están afectando a los beneficios empresariales y las condiciones financieras son más estrictas.

Los movimientos del organismo federal también tendrían consecuencias para otros bancos centrales. Por ejemplo, sería más complicado para el BCE comenzar a subir sus tipos de interés si la Fed suspende su ajuste monetario. No vemos una normalización de la política monetaria del BCE en la Eurozona en 2019/20.

**Emergentes:** los mercados emergentes han sufrido múltiples golpes durante el 2018 (un dólar fuerte e historias idiosincráticas). El panorama puede estabilizarse en la primera mitad de 2019 y mejorar en la segunda mitad, con una Fed más dovish. Nuestro escenario central abogamos por un aterrizaje suave de la economía China, con recorrido a la hora de tomar medidas. La perspectiva en cuanto

al comercio global será absolutamente clave. Así, debemos mantener apuestas direccionales en renta variable y crédito, por factores como momentum más débil de crecimiento en el que nos encontramos, los riesgos geopolíticos y la merma de la confianza inversora. Mantenemos un enfoque de diversificación regional en nuestras carteras. Vemos potencial en los mercados emergentes, ante la mayor cercanía de fin de ajuste monetario por parte de la Fed y unas valoraciones más atractivas. En bonos de gobierno, sugerimos exposición a bonos del tesoro americano y somos prudentes en crédito.

Estaremos especialmente atentos a la evolución tanto de los bonos de gobierno como del crédito a ambos lados del atlántico y en los mercados emergentes, así como de la renta variable. Con todo ello, esperamos que los próximos meses no esté exentos de episodios de volatilidad, los cuales podrían ser una oportunidad para comprar activos a valoraciones más atractivas. Continuaremos con una gestión flexible y dinámica pero monitorizando de forma estrecha el riesgo de mercado, aprovechando las oportunidades que puedan surgir pero sin incrementar de forma significativa el riesgo global de la cartera y cubriéndonos en aquellos momentos de mercado donde no haya visibilidad.

### OPERACIONES VINCULADAS

La sociedad gestora cuenta con un procedimiento de conflictos de interés y operaciones vinculadas, para evitar y reducir al mínimo el riesgo de que los intereses de las IICs gestionadas se vean perjudicados.

### POLITICA DE REMUNERACION

Amundi Iberia dispone de una política de remuneraciones que cumple con los principios establecidos en el artículo 46 bis.2 de la Ley 35/2003, así como con los principios y obligaciones de la Directiva UCITS V y AIFM. La política de remuneraciones de Amundi es definida por la Dirección General del Grupo después de haber sido propuesta por el Departamento de Recursos Humanos. Recibe la contribución de las funciones de control para garantizar el cumplimiento de las normas existentes y la regulación pertinente. Dicha política es revisada anualmente por el Comité de Remuneraciones, presidido por un Consejero independiente no ejecutivo y otros miembros sin funciones ejecutivas dentro del Grupo. La política de remuneraciones es aplicada a nivel Grupo.

La política de remuneraciones tiene como objetivo alinear la estrategia económica y a largo plazo, con los valores e intereses de la compañía y de las IICs gestionadas y sus inversores, con un control de riesgos estricto. La remuneración de cada empleado depende de la consecución de unos objetivos individuales y colectivos. La retribución variable (excepto en el caso de nueva contratación) se basa en la contribución al rendimiento individual de cada empleado de acuerdo con la valoración efectuada por su responsable de acuerdo con los siguientes principios:

El importe total de la retribución variable se determina sobre los resultados netos del Grupo a nivel Global, para obtener el importe a pagar. Esta cantidad es validada por el Comité de remuneraciones de Amundi. El importe de la retribución para los diversos sectores se define siguiendo un proceso top/down para determinar la contribución de cada sector al rendimiento general.

La retribución variable individual es discrecional y está basada en una evaluación del rendimiento de cada empleado efectuado por sus responsables basado en un criterio objetivo (cuantitativo y cualitativo), dependiendo de sus funciones a corto y largo plazo y teniendo en cuenta su cumplimiento con los límites de riesgo establecidos y los intereses de los clientes. Asimismo los criterios (objetivos, cuantitativos y cualitativos) a tener en cuenta para determinar la retribución variable dependen de la posición de cada empleado (Gestor, ventas, control y soporte).

La política de retribuciones del Grupo de manera exhaustiva se encuentra disponible en la página web de Amundi Iberia: [www.amundi.com](http://www.amundi.com). Durante el año 2018 no ha habido modificaciones sustanciales en la política de remuneración y la remuneración no ha estado ligada en ningún caso a la comisión de gestión variable de la IIC.

El importe fijo de las retribuciones a los 27 empleados durante el año 2018 ha ascendido a 2.034 miles de euros y la retribución variable ascendió a 889 miles de euros. Asimismo, la retribución efectuada a los 3 altos cargos de la compañía ha ascendido a la cantidad de 465 miles de euros, correspondiendo este importe a la parte fija y 298 a la parte variable. A los 5 empleados con incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs gestionadas se les retribuyó con la cantidad de 585 miles euros correspondientes a la parte fija y 319 a la parte variable.

Durante el año 2018 no ha habido modificaciones sustanciales en la política de remuneración y la remuneración no ha estado ligada en ningún caso a la comisión de gestión variable de la IIC.