

AMUNDI FONDTESORO LARGO PLAZO, FI

Nº Registro CNMV: 191

Informe Semestral del Primer Semestre 2018

Gestora: 1) AMUNDI IBERIA, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** Price Waterhouse Coopers

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.

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

Dirección

PASEO DE LA CASTELLANA, 1 28046 - MADRID (MADRID)

Correo Electrónico

atencionalcliente@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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 06/09/1990

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Euro

Perfil de Riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice EFFAS de deuda pública española de 3-5 años. El 70% de la exposición total del fondo deberá estar invertido en Deuda del Estado en euros, en cualquiera de sus modalidades.

Un 70% del patrimonio del fondo estará invertido en Deuda del Estado en euros, en cualquiera de sus modalidades, computándose asimismo, a los efectos de este apartado, los bonos emitidos por los FTPymes que cuenten con el aval del Estado, los bonos emitidos por los FTVPO que cuenten con aval del ICO, las emisiones del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), las emisiones del Fondo de Amortización del Déficit Eléctrico (FADE), la Deuda emitida directamente por el ICO y los créditos del Fondo para financiar el pago a proveedores (FFPP) cuando se conviertan en bonos, hasta el límite del 30% del patrimonio del fondo.

El fondo podrá invertir un porcentaje máximo del 30% de la exposición total del fondo en otros valores de renta fija distintos de la Deuda del Estado negociados en un mercado regulado y que cuenten con una calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España emitida o refrendada por una agencia de calificación crediticia, así como en depósitos en entidades de crédito que tengan reconocida esa calificación mínima y en instrumentos del mercado monetario (incluidos los no cotizados, que sean líquidos) que cumplan ese requisito, todos ellos denominados en euros.

La duración objetivo será superior a 2 años. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea. En concreto se prevé superar en Deuda del Estado.

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	0,00	0,09	0,00	0,77
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	25.815,65	17.145,90
Nº de Partícipes	175	187
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	.00 EUR	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.941	230,1292
2017	3.912	228,1832
2016	6.404	226,4356
2015	44.701	221,8389

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	0,27		0,27	0,27		0,27	patrimonio	
Comisión de depositario			0,01			0,01	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	2016	2015	2013
Rentabilidad IIC	0,85	-0,55	1,41	0,36	0,14	0,77	2,07	0,61	7,92

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,38	25-05-2018	-0,38	25-05-2018	-1,16	05-05-2015
Rentabilidad máxima (%)	0,54	04-06-2018	0,54	04-06-2018	0,74	22-10-2015

(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	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,17	2,61	1,59	2,82	2,35	2,83	2,38	4,09	3,64
Ibex-35	13,81	13,35	14,44	13,89	11,95	12,77	25,68	21,58	18,72
Letra Tesoro 1 año	0,95	1,24	0,30	0,17	1,09	0,59	0,69	0,24	1,03
INDICE EFFAS BOND SPAIN GOVT 3/ YR	1,94	2,46	1,22	1,39	1,42	1,50	1,77	2,61	4,05
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	1,72	2,89	3,56	4,47

(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	2015	2013
Ratio total de gastos (iv)	0,36	0,18	0,18	0,20	0,18	0,70	0,59	0,58	0,83

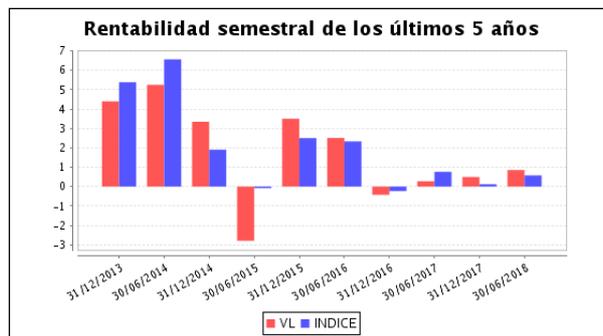
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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			
Renta Fija Euro	23.467	316	-0,04
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixta Euro			
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva(1)	845.238	73.065	0,11
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	1.064.076	71.877	-2,18
Global	69.981	927	-1,80
Total fondos	2.002.763	146.185	-1,18

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.373	73,61	2.834	72,44
* Cartera interior	4.350	73,22	2.843	72,67
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* Intereses de la cartera de inversión	22	0,37	-9	-0,23

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.557	26,21	1.067	27,28
(+/-) RESTO	11	0,19	12	0,31
TOTAL PATRIMONIO	5.941	100,00 %	3.912	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)	3.912	4.382	3.912	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	46,89	-11,84	46,89	-506,89
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,85	0,50	0,85	75,57
(+) Rendimientos de gestión	1,23	0,85	1,23	48,08
+ Intereses	0,45	0,42	0,45	8,87
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,29	0,44	1,29	198,40
± 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	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,51	-0,16	-0,51	225,97
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,15	0,00	-100,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,36	-0,38	9,84
- Comisión de gestión	-0,27	-0,28	-0,27	0,75
- Comisión de depositario	-0,01	-0,01	-0,01	-33,04
- Gastos por servicios exteriores	-0,07	-0,06	-0,07	21,55
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	0,00	-0,01	332,26
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	482,64
(+) 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)	5.941	3.912	5.941	

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	4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL RENTA FIJA	4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.353	73,27	2.838	72,55

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
FUT. 09/18 10 YR SPANISH BUND	Futuros vendidos	870	Inversión
Total otros subyacentes		870	
TOTAL OBLIGACIONES		870	

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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

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: 566.461,95 - 13,33%

El depositario ha cobrado comisiones de custodia y liquidación por importe de : 1.895,14 - 0,04%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

AMUNDI IBERIA

INFORME DE GESTIÓN - PRIMER 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 primer semestre de 2018, los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han tenido un comportamiento negativo a nivel global. El dato de salarios del mes de enero disparó las perspectivas de inflación y con ellas las expectativas de futuras subidas de tipos por parte de la Fed, lo que desencadenó una venta masiva en los mercados de renta variable, propiciando así el retorno de la volatilidad. Pero quizás el frente que mayor volatilidad ha generado haya sido las tensiones comerciales entre Estados Unidos y el resto del mundo a raíz de las medidas arancelarias impuestas por D. Trump, además de las tensiones geopolíticas en tanto en Italia como en España. Destacar también el barril de Brent, cuyo precio ha escalado significativamente debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio e Irán. Sin embargo, hay que resaltar los datos publicados en las encuestas más recientes sobre los datos de actividad económica y los indicadores de confianza que, aunque hayan estado ligeramente por debajo de lo esperado,

continúan mostrando la expansión global.

En Estados Unidos, el buen tono económico continúa a pesar de estar en la zona madura del ciclo. Sin embargo, no se ha plasmado completamente en los mercados de renta variable a lo largo del semestre. En febrero, la volatilidad, ausente durante todo 2017, volvió a los mercados. El dato de salarios del mes de enero disparó las perspectivas de inflación y con ellas las expectativas de futuras subidas de tipos por parte de la Fed, trasladándose a toda la curva, lo que desencadenó una venta masiva en los mercados de renta variable, aumentando así la volatilidad. Durante los primeros días del mes, los índices bursátiles corrigieron más del 9% desde sus máximos, antes de recuperar algo de terreno desde los mínimos del 8 y 9 de febrero. En marzo, el mercado retrocedía después de que la administración Trump anunciara la imposición de aranceles a las importaciones por un valor de 60.000 millones de dólares. Este ha sido el punto de partida para una guerra comercial entre el gobierno americano y el resto del mundo que aún genera tensión.

Respecto a la política monetaria, en su última reunión celebrada en el mes de junio, la Reserva Federal decidió por unanimidad subir los tipos de interés 25pb y dejarlos en el rango de 1,75% - 2,00%, la séptima vez desde finales de 2015, mientras continua con el proceso de reducción de su balance en un contexto en el que los datos económicos son buenos y hay expectativas de mayor estímulo fiscal. Las proyecciones económicas se han revisado ligeramente al alza y los miembros de la FED anunciaron 2 subidas adicionales en 2018 (una más de las mencionadas en las actas de la reunión del mes de marzo) seguidas de 2 subidas más en 2019.

En Europa, la atención de los inversores se centró principalmente en cuatro eventos: la celebración de elecciones en Italia, con la posterior dificultad para la formación de gobierno, la moción de censura contra Mariano Rajoy en España, la política monetaria del BCE y las tensiones comerciales con la administración Trump.

En Italia, los temores por la victoria de los partidos más polarizados se hicieron realidad viendo, la coalición de derecha Liga Norte, encabezada por Matteo Salvini, emergía como la principal fuerza política mientras que el Movimiento 5 Estrellas liderado por Luigi Di Maio se convirtió en el partido más votado, aunque ningún partido obtuvo la mayoría absoluta. Tras meses de negociaciones, en mayo ambos partidos llegaban a un pre acuerdo y como consecuencia el pánico llegaba a los mercados, y las TIR de los bonos del tesoro italiano subía bruscamente alcanzando máximos. El bono italiano a 10 años llegaba al 3,16% y el diferencial con Alemania se ensanchaba más de 300pb. Finalmente, tras un mes de mayo convulso, a lo largo de junio se llegaba a un acuerdo entre el presidente y la coalición entre el M5S y la Liga Norte, relajándose así parcialmente las TIR de los bonos gubernamentales.

A nivel local, el evento más relevante en la primera mitad del año, además de las tensiones en Cataluña, ha sido la exitosa moción de censura llevada a cabo contra el ex presidente Mariano Rajoy por parte del socialista Pedro Sanchez. Si a principios de año, gracias en parte a la revisión al alza del rating a España por parte de la agencia de calificación S&P, el diferencial entre el bono a 10 años y el bono alemán pasaba de 114pb hasta los 66pb el 30 de marzo, durante el mes de mayo y junio, coincidiendo por un lado con la inestabilidad política en Italia y por el otro la moción de censura mencionada anteriormente, la prima de riesgo tocaba máximos en 134pb, para acabar el semestre alrededor de los 100pb.

Respecto a la política monetaria, en la reunión mantenida por parte del BCE en el mes de junio se habló de manera más clara sobre el fin de programa de compras que continúa llevando a cabo. Draghi comunicó que el BCE continuará con el ritmo previsto (30 Billones/euros) hasta finales de septiembre. Posteriormente, las compras mensuales se reducirán a 15 billones/euros hasta finales de diciembre, finalizando así el programa. Tampoco se puso fecha a la primera subida de tipos, pero sí que aseguró que permanecerán en los niveles actuales al menos hasta verano de 2019 y, en cualquier caso, tan lejos como sea necesario.

Pero quizás el frente que mayor volatilidad ha generado han sido las tensiones comerciales entre EEUU y el resto del mundo a raíz de las medidas arancelarias impuestas por D. Trump. Si bien el presidente americano anunciaba la imposición de aranceles tanto a las importaciones de acero como de aluminio (un 25% y 10% respectivamente), Europa por su parte confirmaba también el incremento de un 25% los aranceles sobre alrededor de euros2.8bn de productos estadounidenses, en respuesta a los aranceles al acero europeo establecidos anteriormente por EEUU.

A nivel macroeconómico, hay que resaltar los datos publicados en las encuestas más recientes sobre los datos de actividad económica y los indicadores de confianza que, aunque hayan estado ligeramente por debajo de lo esperado debido a la desconfianza que han generado las tensiones comerciales con los Estados Unidos, continúan mostrando la

expansión global sincronizada.

En Reino Unido, las negociaciones de salida de la Unión Europea y el Banco de Inglaterra han sido los protagonistas. El débil dato de crecimiento del PIB del primer trimestre (+0,1%) ha solapado la tendencia de las negociaciones ya que los países de la UE y el Reino Unido han llegado a un principio de acuerdo respecto al periodo de transición para la salida Europa, prevista para finales de 2020. Aunque la incertidumbre sigue siendo perjudicial para la confianza empresarial, las cifras del mercado laboral son sólidas (la tasa de desempleo alcanzó un nuevo mínimo de 4,2% durante el mes de febrero). Ahora mismo las negociaciones se centran en si el Reino Unido podrá seguir formando parte (de forma temporal o permanente) en la unión aduanera con la UE, aunque el desacuerdo interno del propio Gobierno de Theresa May, podría dificultar las negociaciones. Por su parte, el Banco de Inglaterra votó por mayoría de 6 a 3 el mantener los tipos en el 0,5% y el actual programa de compras. No obstante, sugirió la posibilidad de una subida hasta 0.75% en los próximos meses.

En Asia, la economía china continua con su robusto crecimiento (alrededor del 6,6%) a pesar de las tensiones vividas con Estados Unidos y de la publicación de algunos datos económicos algo peores de lo esperado. Hay que destacar que los impulsos de la economía son cada vez más diversificados y el nivel de deuda permanece estable en los niveles actuales. Sí que es cierto que, a largo plazo, prevemos una desaceleración gradual del crecimiento para buscar así mayor equilibrio (menor crecimiento, menor deuda).

En Japón, el cual se encuentra actualmente en su quinto año consecutivo de expansión económica, la desaceleración del crecimiento económico global ha hecho que la producción industrial, las actividades manufactureras y la construcción hayan perdido momentum. Se espera un crecimiento del 1% para este año.

Los mercados emergentes se han visto perjudicados en la primera mitad del año debido a 3 factores: la escalada de tensiones comerciales y el aumento del precio del petróleo, así como los diversos eventos políticos en Argentina, Brasil o México. A principios de año veíamos como en Latinoamérica, Argentina se veía obligada pedir ayuda financiera al FMI, más tarde en México el candidato de izquierda López Obrador ganaba las elecciones presidenciales, y en Brasil se extendía la crisis del diésel varias semanas sin descuidar las elecciones para la presidencia a finales de octubre.

Las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento negativo durante el primer semestre del año, con bajadas generalizadas en EEUU (-1,81%), Europa (-3,09%), Japón (-2,02%). En EEUU, veíamos como el Dow Jones se dejaba un -1,81%, al contrario que el Nasdaq Composite (+8,79%) y el S&P 500 (+1,67%), siendo estos dos últimos de los pocos índices que terminaban en positivo el semestre. En Europa, el Ibex 35 retrocedía un -4,19%, el FTSE 100 un -0,66% y el Dax alemán se dejaba un -4,73%. La renta variable desarrollada (+0,74%) quedó por delante de la emergente (-6,60%) lastrada por países como Brasil (-7,48%).

En renta fija, en Estados Unidos, el bono americano a 10 años comenzaba el año incrementándose 29pb, llegando al 2,70% en enero, ayudado por unas buenas expectativas de empleo y por la reforma fiscal de D. Trump, y acumulando otros 16 puntos básicos de subida en el mes de febrero. En abril, sobrepasaba en varias ocasiones el nivel psicológico del 3% por primera vez desde 2014 aunque tras la erupción de los acontecimientos políticos en los meses posteriores, actuaba de activo refugio para los inversores, bajando bruscamente su TIR hasta el 2,78%. Con todo ello cerraba el mes de junio en 2,86%.

Mientras tanto, en Europa, el comportamiento del bono alemán a 10 años ha sido dispar. Si bien la TIR del bund comenzaba el año en niveles de 0,42 %, subiendo 27pb hasta el 0,69% gracias a mejores datos de empleo y a un crecimiento sostenible, tras las tensiones geopolíticas vividas en Italia actuaba de activo refugio pasando, a mediados de mayo, de 0,65 a 0,26. Posteriormente lograba recuperar algo aunque tras las tensiones comerciales vividas en la última parte del semestre volvíamos a ver el flight to quality (huida hacia la calidad) hacia activos más seguros, cerrando el semestre con una TIR de 0,30%.

A nivel local, la positiva revisión de rating por parte de S&P sobre la economía española permitía bajar 37pb a la TIR del bono a 10 años para cerrar marzo en el 1,16%. Tras ello, el contagio de las tensiones geopolíticas en Italia, así como la moción de censura contra Mariano Rajoy, llevaban a la prima de riesgo española a cerrar mayo en 115pb (con un máximo

de 134pb) y a la TIR del bono del tesoro a pasar del 1,16% a 1,50%, alcanzando un máximo de 130% el 29 de mayo. Una vez formado el nuevo gobierno en España, el rendimiento del bono bajaba hasta el 1,24% para finalizar el semestre en el 1,32% lo que supone un diferencial con el bono alemán a 10 años de 103pb.

Por su parte, los spreads de crédito se han ensanchado notablemente durante los primeros meses del año, debido especialmente al mal comportamiento de la renta variable. Así, el iTraxx Main pasaba de 44 a 73 puntos y en el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover seguía el mismo camino, pasando de 233 a 319, cerrando ambos índices en máximos de lo que va de año.

En cuanto a las divisas, el EUR/USD se mantenía constante alrededor del 1.24 hasta mediados de abril. A partir de ahí, por un lado, las tensiones geopolíticas en Italia las cuales generaron venta de euro por parte de los inversores, así como unos datos macroeconómicos ligeramente peores de lo esperado, el tipo de cambio bajaba hasta niveles de 1,1684 para finalizar el junio.

El barril de Brent ha sido sin duda uno de los protagonistas en esta primera mitad de año. El crudo comenzaba 2018 a un precio de 66\$/barril y hasta marzo permanecía relativamente estable alrededor de 65-70\$. A partir de aquí, debido al aumento de las tensiones geopolíticas en Oriente Medio e Irán, llegaba a un máximo de 79,80, un nivel que no alcanzaba desde el año 2014. En la reunión mantenida por la OPEP en junio, se acordó un aumento en el suministro de alrededor de 1 millón de barriles diarios. Una decisión que generó dudas en algunos inversores sobre si el mercado será capaz de aumentar la oferta en dicho número de barriles. Así el precio del petróleo de cerraba el semestre en 79,44\$/barril. Por otro lado, el oro se depreció un -4,93% hasta los 1.254\$/onza.

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

29/12/2017 30/06/2018 31/12/2016 1º Semestre 2017

EuroStoxx 50 3503.96 3395.6 3290.52 -3.09% 6.49%

FTSE-100 7687.77 7636.93 7142.83 -0.66% 7.63%

IBEX-35 10043.9 9622.7 9352.1 -4.19% 7.40%

Dow Jones IA 24719.22 24271.41 19762.6 -1.81% 25.08%

S&P 500 2673.61 2718.37 2238.83 1.67% 19.42%

Nasdaq Comp. 6903.389 7510.304 5383.117 8.79% 28.24%

Nikkei-225 22764.94 22304.51 19114.37 -2.02% 19.10%

euros/ US\$ 1.2005 1.1684 1.0517 -2.67% 14.15%

Crudo Brent 66.87 79.44 56.82 18.80% 17.69%

Bono Alemán 10 años (%) 0.427 0.302 0.208 -0.13 0.22

Letra Tesoro 1 año (%) -0.53 -0.38 -0.37 0.15 -0.16

Itraxx Main 5 años 44.826 73.529 72.35 28.70 -27.52

VISIÓN DE MERCADO

Durante el semestre, nuestra perspectiva sobre la renta variable sigue siendo constructiva, impulsada por el crecimiento de las ganancias y un contexto económico fuerte, pero con más cautela que a principios de año debido a la aparición de diversos riesgos. Debido al ciclo económico, en una situación más avanzada en Estados Unidos, abogamos por tener un enfoque más selectivo, con un mayor énfasis en acciones estilo value y corporaciones de gran tamaño. Hay que tener en cuenta que las valoraciones son razonables pero altas en términos absolutos, especialmente en sectores relacionados con la tecnología y con los bienes básicos de consumo. Somos neutrales en renta variable japonesa (con divisa cubierta) y seguimos ligeramente largos en renta variable emergente, donde podemos encontrar buenas oportunidades siendo selectivos.

En renta fija, mantenemos nuestra visión negativa en duración y menos negativa que a principios de año en deuda pública

americana, mantenida sólo con un propósito de cobertura macro. También mantenemos nuestra sobre-ponderación de los bonos periféricos europeos frente a los centrales. Respecto al crédito, hemos sobre-ponderado durante el semestre esta clase de activo en Europa. En Estados Unidos, somos neutrales en alta calidad, no así en los de baja calidad.

AMUNDI FONDTESORO LARGO PLAZO, F.I. ha obtenido una rentabilidad en el primer semestre del +0,85% frente al +0,58% del Bloomberg Barclays Series-E Spain Govt 3-5 Yr Bond Index Total Return Index, su índice de referencia. Estas rentabilidades están por debajo de la rentabilidad del primer trimestre que fueron un +1,41% para el fondo contra +1,05% del benchmark y por encima de la rentabilidad a cierre de diciembre de 2017 que fue un +0,77% para Amundi Fondtesoro contra +0,88% de su índice de referencia.

El mercado de deuda pública española ha tenido un buen comportamiento en el primer semestre del año. A pesar de las fuertes correcciones, el fondo ha resistido los envites de mercado y ha logrado cerrar el semestre con ganancias, consolidando así su rentabilidad desde principios de año. Así, el bono español cerraba el trimestre en niveles de 1,32% (desde niveles de 1,53% al cerrar marzo y 1,38% a finales de diciembre de 2017), favorecido por la positiva revisión de rating por parte de la agencia de calificación Standard and Poor's y el arreglo rápido de la situación política con la constitución de un nuevo gobierno después de la destitución de M. Rajoy.

Este semestre hemos decidido cerrar la posición en futuros del bono italiano tras la confusión que permanece en Italia y la volatilidad que sigue alta en un país que se está enfrentando a una situación gubernamental sin precedente.

En este entorno y de acuerdo con nuestra visión a largo plazo, hemos mantenido nuestro posicionamiento a favor del aplanamiento en ciertos tramos de la curva española. Mantenemos una alta liquidez como alternativa al tramo corto de la curva, que se encuentra en negativo hasta 3 años. A final de semestre el posicionamiento presenta una duración inferior a la del índice de referencia estando a favor del aplanamiento del tramo 10 años frente al 5 y el 2 de la curva española.

Así, nuestra duración a cierre de semestre (3,77) está por encima de la del trimestre anterior (3,47). También se queda por encima de la del benchmark (3,69).

Con respecto al tipo de activos en cartera, se ha mantenido sin cambios, seguimos invirtiendo solo en Bonos del Tesoro Español, futuros sobre bonos españoles, y la liquidez, en cuentas a la vista. Así, el semestre ha cerrado con aproximadamente un 73,27% invertido en renta fija española y un 26,73% en liquidez. La TIR media de la cartera se sitúa en el 0,57% (frente al 0,09% del benchmark).

Utilizando como criterio la volatilidad del valor liquidativo, se puede comprobar que la volatilidad del segundo trimestre de 2018 (2,61%) es superior al último trimestre (1,59%) e inferior a la volatilidad del año 2017 (2,83%). Estas volatilidades son superiores a las de su índice de referencia: 1,24% trimestral y 0,30% en el periodo anterior.

Durante el primer semestre se han utilizado instrumentos derivados cotizados en mercados organizados (EUREX) con el fin de gestionar el riesgo de tipos de interés del fondo. A cierre del primer semestre quedan futuros de bono español en cartera. Amundi Fondtesoro Largo Plazo no tiene exposición a otras IICs.

A la fecha de referencia el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 3,77 y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 0,57%.

La rentabilidad semestral del fondo +0,85% es superior a la media de la gestora (-1,18%) debido fundamentalmente a la clase de activo en la que invierte este fondo.

En lo referente a la exposición en derivados, las operaciones realizadas han tenido un objetivo general de inversión, cuyo resultado neto ha proporcionado unas pérdidas de 21.475,80 euros.

El apalancamiento medio del fondo durante el período ha resultado en 18,84%.

El fondo aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición a los riesgos de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

El patrimonio del fondo ha aumentado en 2.028.527,11 euros, y su número de partícipes ha disminuido en 11.

Los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 15.448,15 euros, lo que supone unos gastos directos del 0,36% sobre el patrimonio medio del periodo.

2.- PERSPECTIVA DE LOS MERCADOS

Mantenemos nuestro escenario de crecimiento global alrededor del 4% en 2018. A nivel macroeconómico, el entorno es algo menos contundente, pero continúa siendo positivo a pesar del aumento de la volatilidad financiera debido a las tensiones geopolíticas que hemos visto recientemente, las cuales continuarán con nosotros durante el próximo semestre. Tanto la normalización del balance por parte de la FED como el proceso de reducción del programa de compras por parte del BCE continúan ganando terreno, pero hay que tener en cuenta que dichos procesos se llevarán a cabo de una manera muy gradual.

En Estados Unidos, esperamos que los estímulos fiscales deberían potenciar la economía americana y contribuir a la extensión de un ciclo ya de por sí maduro, con un crecimiento de alrededor del 3% para 2018. Sin embargo, el impacto del paquete de medidas fiscales no debería sobrevalorarse ya que podría verse compensado por la normalización de la política monetaria. Se espera que la Fed mantenga sus movimientos graduales de tipos de interés (4 subidas para 2018 y 2 más para 2019) al mismo tiempo que continúa con la normalización de su balance.

En la Eurozona, la recuperación cíclica sigue ganando ritmo a pesar del aumento del riesgo. Seguimos manteniendo nuestras previsiones de crecimiento en el 2,1 (2018) ligeramente inferiores al consenso. Una vez relajadas las tensiones geopolíticas en Italia, no creemos que la formación de gobierno dirigida por Giuseppe Conte, tenga un impacto negativo en la economía. Las economías periféricas deberían beneficiarse de dicha rebaja en las tensiones.

Esperamos que los próximos meses no estén exentos de episodios de volatilidad, por lo que seremos cautelosos en la búsqueda de oportunidad con valoraciones 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.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000011868 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 6.00 2029-01-31	EUR	294	4,95	286	7,32
ES00000122E5 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 4.65 2025-07-30	EUR	652	10,98	394	10,07
ES00000123U9 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 5.40 2023-01-31	EUR	125	2,10		
ES00000121G2 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 4.80 2024-01-31	EUR	384	6,46	382	9,76
ES00000124C5 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 5.15 2028-10-31	EUR	1.242	20,91	678	17,32
ES00000124W3 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 3.80 2024-04-30	EUR	238	4,01		
ES00000123C7 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 5.90 2026-07-30	EUR	1.418	23,86	718	18,34
ES00000123K0 - RFIJA SPAIN GOVERNMENT 5.85 2022-01-31	EUR			381	9,74
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL RENTA FIJA		4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.353	73,27	2.838	72,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.353	73,27	2.838	72,55

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.