

## IBERIAN PRIVATE DEBT FUND, FIL

Nº Registro CNMV: 51

Informe Semestral del Segundo Semestre 2017

**Gestora:** 1) TRESSIS GESTION, S.G.I.I.C., S.A.    **Depositario:** BANCO INVERGIS, S.A.    **Auditor:** Ernst & Young  
**Grupo Gestora:**    **Grupo Depositario:** BANCA MARCH    **Rating Depositario:** ND

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

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

### Dirección

CL. Orense, 4  
Madrid

### Correo Electrónico

[back@tressis.com](mailto:back@tressis.com)

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 10/10/2014

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

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre    Vocación inversora: Renta Fija Euro    Perfil de Riesgo: Elevado

#### Descripción general

Política de inversión: El FIL invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en la Clase A Feeder del compartimento IBERIAN PRIVATE DEBT FUND (en adelante, FS) de MUZINICH EUROPEAN PRIVATE DEBT FUND, SCA-SICAV-SIF, entidad luxemburguesa constituida como Specialized Investment Fund (SIF) no supervisada por la CNMV y cuyo folleto no está verificado por la CNMV. EXISTE OTRA CLASE DE ACCIONES EN LA QUE NO INVIERTE EL FIL QUE PODRÍA REPARTIR MEJORES RESULTADOS. El objetivo de inversión del FS es proporcionar rendimientos atractivos ajustados al riesgo mediante la inversión en una cartera diversificada de instrumentos de deuda de compañías de España y Portugal con un volumen de negocio aproximado de entre 50 y 100 millones de euros aproximadamente se invertirá entre 15 y 25 compañías. La inversión por transacción será en su mayoría entre 5 y 25 millones de euros. Los instrumentos de inversión serán mayoritariamente deuda ¿senior¿ asegurada, unitranche, préstamos subordinados, bonos SME que otorguen efectivo, cupones PIK o warrants. El FS no invertirá más del 8% de los compromisos de inversión agregados en una única compañía. No existe riesgo divisa.

El FS podrá endeudarse hasta el 50% del total de los compromisos de inversión agregados para realizar inversiones o impedir situaciones de iliquidez.

La parte no invertida en el FS se invertirá en instrumentos líquidos con al menos calidad, como: renta fija a corto plazo de la OCDE, depósitos a la vista o con vencimiento inferior a 1 año en entidades de crédito de la UE o Estados de la OCDE. El FIL no invertirá en activos no financieros

**Operativa en instrumentos derivados**

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****2.1.a) Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

**Participaciones, partícipes y patrimonio**

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2016	Diciembre 2015	Diciembre 2014
CLASE BP	10.366,44	0	EUR	0,00	100000	NO	1.008.059	1.489.868	1.479.908	1.436.937
CLASE I	123.393,69	0	EUR	0,00	100000	NO	11.571.276	13.854.393	13.564.920	794.257
CLASE S	0,00	0	EUR	0,00	100000	NO	0	0	0	0

**Valor liquidativo (\*)**

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2016	2015	2014
CLASE BP	EUR			31-12-2017	97,2425		97,2459	95,2714	99,7873
CLASE I	EUR			31-12-2017	93,7753		92,3569	89,1152	99,2821
CLASE S	EUR			27-06-2017	100,0000		100,0000	100,0000	100,0000

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(\*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

**Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio**

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE BP		0,60	0,00	0,60	2,40	0,00	2,40	patrimonio	0,03	0,12	Patrimonio
CLASE I		0,22	0,00	0,22	0,90	0,00	0,90	patrimonio	0,03	0,12	Patrimonio
CLASE S		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,03	0,12	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### CLASE BP .Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2016	2015	Año t-3	Año t-5
	-0,01	2,07	-4,53		

El último VL definitivo es de fecha: 27-06-2017

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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,71	2,46	4,60	2,83	4,47	2,93	1,80		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	1,76	1,76	1,69	1,55	1,55	1,62	1,44		
<b>LETRA 1 AÑO</b>	0,59	0,17	1,09	0,40	0,15	0,71	0,24		
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

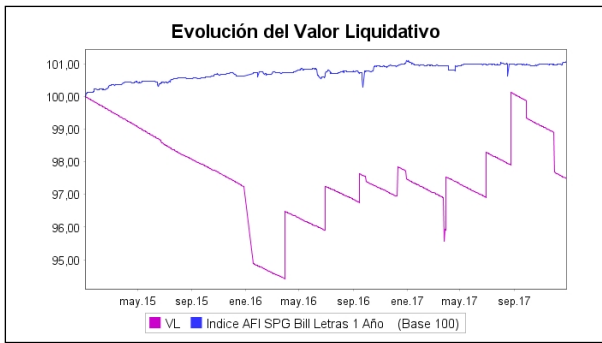
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Anual			
		2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	2,63	2,59	2,93	0,23	

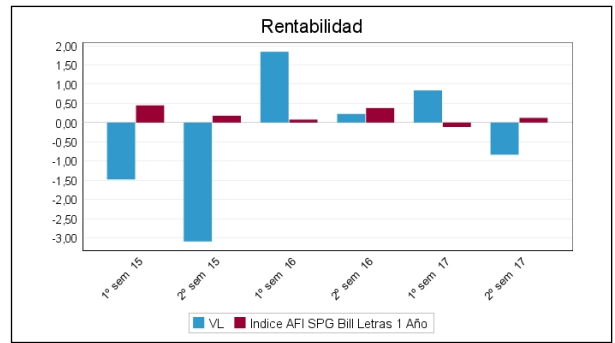
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE I .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2016	2015	Año t-3	Año t-5
	1,54	3,64	-10,24		

El último VL definitivo es de fecha: 27-06-2017

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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	3,71	2,46	4,60	2,83	4,47	2,93	1,81		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	2,22	2,22	2,23	2,16	2,20	2,31	2,25		
<b>LETRA 1 AÑO</b>	0,59	0,17	1,09	0,40	0,15	0,71	0,24		
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

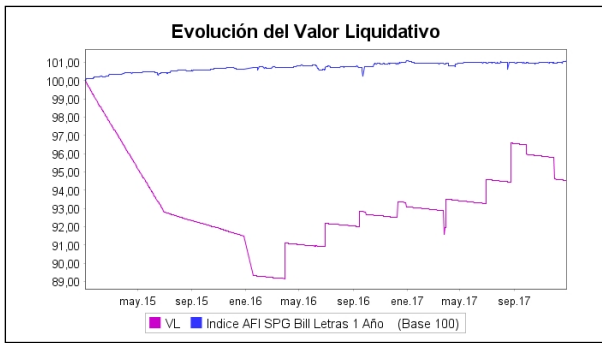
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Anual			
		2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,87	1,07	5,00	1,40	

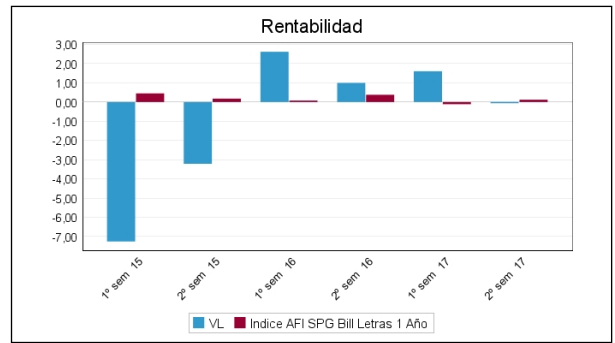
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



## CLASE S .Divisa EUR

### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2016	2015	Año t-3	Año t-5
	0,00	0,00	0,00		

El último VL definitivo es de fecha: 27-06-2017

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 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	Año t-5
<b>Volatilidad(i) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(ii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00		
<b>LETRA 1 AÑO</b>	0,59	0,17	1,09	0,40	0,15	0,71	0,24		
<b>VaR condicional del valor liquidativo(iii)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) 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.

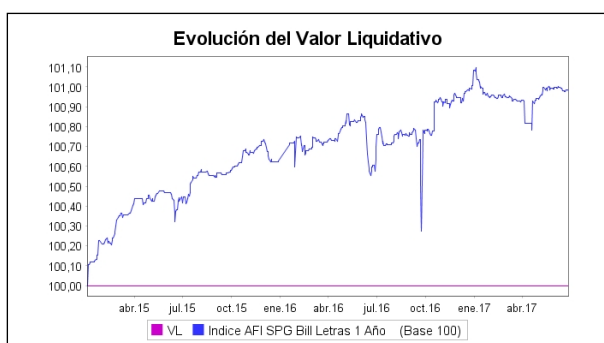
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Anual			
		2016	2015	2014	Año t-5
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	

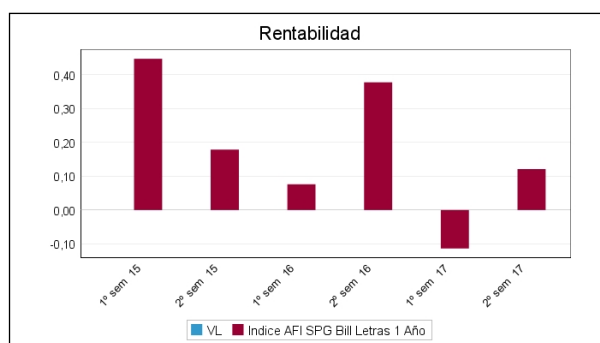
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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



### 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	11.160	88,72	0	
* Cartera interior	0	0,00	0	
* Cartera exterior	11.160	88,72	0	
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.393	11,07	0	
(+/-) RESTO	26	0,21	0	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>12.579</b>	<b>100,00 %</b>	<b>0</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 e estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	12.547	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,36	-0,30	0,06	-221,44
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,10	1,62	1,51	-106,41
(+) Rendimientos de gestión	0,50	3,66	4,14	-86,11
(-) Gastos repercutidos	0,61	2,04	2,63	-69,96
- Comisión de gestión	0,53	0,58	1,11	-9,06
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,08	1,46	1,53	-94,34
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-48,93
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>84</b>	<b>12.547</b>	<b>84</b>	

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



### 3. Inversiones financieras

No existen inversiones

### 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 de 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 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

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

F) La IIC ha realizado operaciones siendo contraparte una entidad del grupo por un efectivo en miles de 3.115 durante el semestre

G) Se han ingresado cantidades en concepto de retrocesiones por parte de una entidad del grupo de la gestora.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### Situación de los mercados

La evolución de los mercados financieros durante el segundo semestre ha sido bastante estable, tal y como apuntábamos al término del último informe trimestral. A pesar de un crecimiento económico sostenido en el conjunto de la economías internacionales, con sucesivas revisiones al alza del crecimiento mundial por parte del diferentes organismos (FMI, OCDE, Bancos Centrales), los mercados fueron entrando en una situación de baja volatilidad y escaso movimiento, a pesar de unos datos de inflación positivos en el panorama internacional y una recuperación clara de los beneficios de las empresas.

En ese entorno, los bancos centrales no han sorprendido y mientras la Reserva Federal preparaba la salida de la gobernadora Yellen con una última subida de tipos de interés en diciembre, el BCE se ajustaba a su discurso, prolongando las medidas de relajación monetaria, con ausencia de cualquier señal de elevación de tipos hasta bien entrado 2018. El programa de compras de bonos y obligaciones en los mercados durante el periodo ha sido constante, aunque Draghi ya ha anunciado una reducción del volumen mensual y su finalización durante la segunda parte de 2018, si las condiciones económicas en la zona euro lo aconsejan.

El ambiente optimista entre los políticos debido a la buena marcha de la economía, se veía ensombrecido entre los inversores por ciertas actuaciones de la administración Trump, los acuerdos preliminares del Brexit, la crisis catalana o la falta de gobierno del ejecutivo de Merkel tras las elecciones en Alemania a finales del ejercicio. Otras economías como Japón, Rusia o Brasil sin embargo, se contagiaban del buen tono económico internacional, acompañando a Estados Unidos y Europa en su marcha hacia nuevos máximos. El primer ministro Abe de Japón facilitaba nuevos signos de optimismo después de recibir la confianza de sus electores para continuar con su programa de reforma económica.

Trump tras un primer año de mandato, está a punto de implantar una reforma fiscal profunda en EE.UU. a finales de 2017 que puede aflorar algunas ventajas significativas no sólo para las empresas americanas y el ciudadano de a pie, sino para el resto del tejido empresarial internacional y diversas multinacionales. A pesar de la fuerte subida de las bolsas americanas, sobre todo en la segunda parte del año y sus valoraciones controvertidas, el dinero sigue fluyendo hacia los mercados impulsando a sus índices hacia nuevos máximos.

En el apartado concreto de los mercados, destacamos la evolución negativa del dólar, que a pesar de la normalización de la política monetaria en EE.UU. está registrando una depreciación significativa, seguramente después de conocer los buenos datos económicos de otras economías, que pueden impulsar a partir de 2018 nuevas medidas económicas y monetarias para respaldar un crecimiento sostenido, sin presiones inflacionistas.

Con cierta sorpresa los mercados de bonos se han mantenido en buena forma en el transcurso del segundo semestre, sorprendiendo a los inversores que hace sólo un año apostaban por fuertes alzas de las rentabilidades de los mercados de deuda. Lo cierto es que pasados doce meses, la curva del Euribor se mantiene en el terreno negativo un año más y las  $\zeta$ tires $\zeta$  de los bonos y obligaciones han alcanzado nuevos mínimos. El mercado de crédito igualmente se ha mostrado con fortaleza, con primas de riesgo muy reducidas y con volatilidad en mínimos. Con ese panorama, los emisores han aprovechado para refinanciar y reestructurar deuda a costes mucho más competitivos.

Así las cosas, los mercados de renta variable han mostrado un buen tono en la segunda parte del año y al final del ejercicio, aunque ciertas plazas como la española se han visto penalizadas por un ambiente negativo entorno a la crisis de Cataluña y sus consecuencias. Parece que las elecciones de diciembre tampoco han resuelto el problema y las

consecuencias sobre los mercados en 2018 podrían prolongarse unos meses más.

#### Influencia de los Mercados sobre las decisiones de inversión

Como en etapas anteriores, la evolución de los mercados durante el periodo no ha tenido impacto en la evolución de la rentabilidad del fondo. Invierte prácticamente todo su patrimonio en la SICAV luxemburguesa: Muzinich European PrivateDebt Fund, SCA-SICAV-SIF, específicamente en el compartimento: Iberian Private Debt Fund. Durante el segundo semestre, la sicav luxemburguesa ha ejercido su derecho de llamada de capital al FIL en dos ocasiones, demandando el pasado 18 de agosto y 18 de diciembre unos importes de 2.264.940,95 y 1.275.313,56 euros respectivamente.

#### Inversiones realizadas

En el transcurso del periodo, se han realizado tres reembolsos del fondo Santalucía CP, FI (anterior Aviva CP, FI) por importe de 2,2; 0,5 y 1,12 millones de euros para atender el call de la SIF de Luxemburgo, reembolsando el total de exposición al término del ejercicio.

El fondo ha recibido en agosto un dividendo de la Sicav por un importe de 204.447,14 euros, que será distribuido a los partícipes por medio de amortización de títulos, como en etapas anteriores.

No tiene posición en derivados.

La inversión en otras IIC es del 0,0%, a excepción de su inversión natural en la Sicav luxemburguesa..

No tiene inversiones en litigio de dudosa recuperación

No tiene posición en derivados.

#### Evolución del patrimonio y rentabilidad neta. Gastos. Comparación índice de referencia y volatilidad

Durante el periodo, el patrimonio de la IIC ha aumentado en 32 mil euros. Su rentabilidad neta ha sido 2,46% para la clase BP y un 3,63 para la clase R en el año, mientras que el número de partícipes han disminuido en 12 los hasta 38 en el año.

Durante el semestre, la volatilidad de la IIC ha sido del 2,46%. No tiene índice de referencia asignado. La volatilidad de la Letra del Tesoro se ha situado en un 0,06%.

El ratio de gastos (comisión de gestión, comisión de depósito, otros gastos gestión, servicios exteriores, etc) soportado durante el periodo para la clase BP ha sido de 2,63%. La IIC no ha tenido comisión de gestión sobre resultados.

El ratio de gastos sintético que incluye ratio de gastos directo y ratio de gastos indirecto (otras IICs) ha sido de 2,63%.

El ratio de gastos (comisión de gestión, comisión de depósito, otros gastos gestión, servicios exteriores, etc) soportado durante el periodo para la clase I ha sido de 1,87%. La IIC no ha tenido comisión de gestión sobre resultados.

El ratio de gastos sintético que incluye ratio de gastos directo y ratio de gastos indirecto (otras IICs) ha sido de 1,87%.

#### Selección de Intermediarios

Tressis Gestión, S.G.I.I.C. tiene establecida una política para la selección de intermediarios financieros en beneficio de los partícipes, a través de un Libro de Contrapartidas autorizado por el Consejo de Administración que asegura el cumplimiento de la mejor ejecución de las operaciones y la materialización de la política inversora de cada IIC. Dicha actuación se fundamenta en una serie de principios, tales y como: agilidad en la operativa, corretajes, calidad del servicio de análisis y atención en la liquidación de las operaciones. En el caso particular de la renta variable, la opinión sobre el servicio de análisis fundamentalmente se instrumenta mediante los informes de estrategia de mercados y análisis de sectores, industrias y valores, particularmente. Los costes de ejecución de renta variable quedan reflejados en el Libro de

Contrapartidas autorizado, variando desde 5pb a 30pb en mercados doméstico e internacional, según el caso.

#### Perspectivas y estrategia de inversión

El ejercicio 2017 ha finalizado quizás registrando un mejor comportamiento respecto al esperado al comienzo del año. Las economías en términos generales han continuado recuperando de forma sostenida con apenas presiones inflacionistas. El escenario macro para el nuevo ejercicio apunta en la misma dirección acompañado por las nuevas intervenciones de los bancos centrales que en el medio plazo deberían culminar con alzas de tipos de interés. La reforma fiscal en Estados Unidos, las condiciones de salida del Reino Unido de la UE, el éxito de la política economía del presidente Abe en Japón, la estabilidad de China y los mercados emergentes, además de la situación política en Cataluña y el nuevo gobierno en Alemania, deben ser los catalizadores que empujen a los mercados hacia nuevos máximos. El escenario que se presenta es positivo y optimista, pero dichos factores deben facilitar soporte al mejor marco económico.

Debido a que el FIL invierte la totalidad de sus activos en la SIF luxemburguesa (Muzinich European Private Debt Fund) según el plan de llamadas de capital, la parte de su patrimonio que está pendiente de suscribir, queda depositado en liquidez (repo a día) o en activos similares (fondos renta fija a corto plazo) hasta el momento de su suscripción. Es previsible que a lo largo de 2018 el fondo realice nuevas ¿llamadas de capital¿ a sus partícipes para atender el plan de inversiones del vehículo en Luxemburgo.

#### Política de ejercicio de derechos

En términos generales, la política adoptada en materia de derechos inherentes al inversor, su intención de voto y demás derechos políticos, se rige bajo los siguientes principios:

- Uniformidad para todas las IICs gestionadas en el seno de la entidad gestora, siempre y cuando el órgano de gobierno de una sociedad no emita opinión concreta en sentido contrario.
- Beneficio exclusivo y directo para los intereses de partícipes y accionistas.
- Implantación de los derechos políticos de manera diligente y profesional.
- Ausencia de conflictos de interés, análisis independiente y fundamentado y visión a largo plazo para una aportación de valor a cada una de las IIC gestionadas.

La entidad gestora recibe, a través de la entidad depositaria de las IICs gestionadas, una comunicación individualizada de cada convocatoria de Junta General y demás órganos de gobierno en los que la IIC puede ejercer sus derechos políticos inherentes sobre valores emitidos, de acuerdo con su participación. La política seguida es responder siempre, cumplimentando debidamente la comunicación del evento en tiempo y forma y confirmando la intención del voto en un sentido u otro, según el orden del día. En caso de opinión no fundamentada, la política es delegar el voto en los representantes del Consejo o su presidente. Existe un registro para cada IIC de la intención de voto que se ha facilitado para cada una de las convocatorias de órganos de gobierno.

#### Política de Remuneración:

De acuerdo con el artículo 46 bis.1 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva, modificado el 13 de noviembre de 2014, en el que se obliga a las Sociedades Gestoras de Inversión Colectiva (S.G.I.I.C.) a comunicar su política remunerativa en el informe anual de las I.I.C gestionadas, a la fecha de este informe, la cantidad abonada por TRESSIS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. a su personal (beneficiarios 13) durante el ejercicio 2017 ha ascendido a 1.087.762 euros con el siguiente desglose:

¿ Remuneración fija: 793.250 euros

¿ Remuneración variable: 294.512 euros

La remuneración percibida por la Alta Dirección (2) se ha distribuido como sigue: remuneración fija y variable: 215.000 y 15.000 euros, respectivamente.

En esta IIC, ningún empleado ha percibido remuneración variable, ni tampoco remuneración que incida en la gestión y su actuación. No se ha devengado ninguna comisión de éxito.

La política de remuneración de la gestora (método de cálculo, detalle por grupo de empleados, criterios objetivos y subjetivos, etc.) queda reflejado en el Manual del Sistema Retributivo y de Fijación de Incentivos del 20 de diciembre de 2010 (PRC 006) y revisado anualmente (última versión 19 de enero de 2015) en el seno del Consejo de Administración de la SGIIC. No obstante, el Consejo de Administración del 21 de junio de 2016 aprueba la adhesión de esta entidad Gestora a la política de remuneraciones establecida por el Comité de Nombramientos y Retribuciones de Tressis SV, homogeneizando su tratamiento con el resto de directivos y empleados del Grupo Tressis y sustituyendo su consideración anterior.

Durante el ejercicio, esta IIC no ha realizado modificaciones en su política de remuneración.