

Gestora	ATTITUDE GESTION SGIIC SA	Depositario	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPAÑA
Grupo Gestora	GRUPO ATTITUDE	Grupo Depositario	GRUPO UBS
Auditor	KPMG AUDITORES S.L	Rating depositario	n.d.
Fondo por compartimentos	NO		

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.attitudegestion.com.

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

Dirección

C/Orense 68 Planta 11, 28020 Madrid

Correo electrónico atencionalcliente@attitudegestion.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: 16/09/2016

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de Fondo: Fondo de inversión libre
Vocación Inversora: RETORNO ABSOLUTO
Perfil de riesgo: Medio.

Descripción general

Fondo global y multiestrategia que busca preservar el capital y conseguir rendimientos absolutos a medio y largo plazo con una baja correlación con los mercados de renta variable y renta fija.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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: 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 período de referencia.

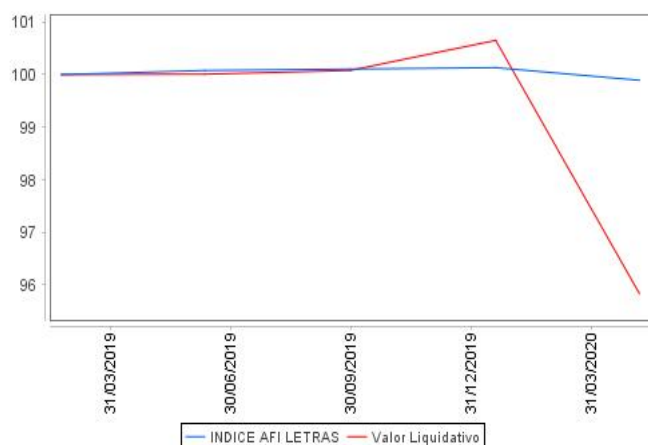
(iv) VaR condicional: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

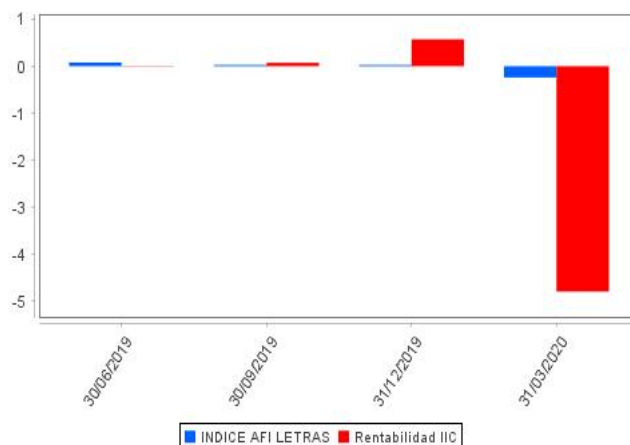
Acumulado 2020	Anual			
	2019	2018	2017	2015
0,19	0,79	0,86	1,00	

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. 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 estas 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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 25 de Enero de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

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	45.422	63,57	59.424	84,63
* Cartera interior	30.471	42,64	42.540	60,58
* Cartera exterior	14.887	20,83	16.770	23,88
* Intereses de la cartera de inversión	61	0,09	111	0,16
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	3	0,00	3	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	23.591	33,02	10.108	14,39
(+/-) RESTO	2.440	3,41	687	0,98
TOTAL PATRIMONIO	71.453	100,00	70.219	100,00

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 (miles de EUR)	70.221	70.068	70.221	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	6,23	-0,35	6,23	-1.839,70
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-4,44	0,57	-4,44	-617,72
(+) Rendimientos de gestión	-4,23	0,77	-4,23	-642,29
(-) Gastos repercutidos	-0,21	-0,20	-0,21	24,57
- Comisión de gestión	-0,17	-0,17	-0,17	-2,39
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,03	-0,04	26,96
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	71.453	70.221	71.453	

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

3. Inversiones financieras

A cierre de este periodo la cartera estaba invertida de la siguiente manera: 5,23% en Renta Fija Privada, 58,74% invertido en unacartera de fondos de diversas estrategias: 34,19% retorno absoluto, 11,70% renta fija, 10,06% long only y 2,79% fondos de inversión libre. Las posiciones en USD se cubren con futuros de EUR-USD y el resto está en cuenta corriente

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

N.A.

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 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
	A final del período	
k. % endeudamiento medio del período		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		36,93

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 20.764.449,19 euros que supone el 29,06% sobre el patrimonio de la IIC.

f.) Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo por importe de 400.000,00 euros.

m.) El patrimonio del fondo vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores asciende a 26.390.396,45 euros lo que supone un 36,93% del patrimonio de la IIC.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

N.A.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante el primer trimestre de 2020, hemos asistido a la mayor caída de los activos de riesgo que muchos de nosotros hemos conocido en nuestra vida, incluso superior en rapidez y profundidad a la caída que se produjo durante el Crac del 29. Tras unos dos primeros meses procurando que se mantuviera la tendencia alcista de 2019, la acentuación de la pandemia del coronavirus COVID-19 y sus terribles efectos económicos han echado por tierra esos intentos y han hecho girarse de forma abrupta la tendencia de los mercados. No vamos a insistir en el tema del coronavirus, pero sí en su utilización como detonante de prácticas irresponsables de las que llevábamos advirtiendo tres años.

En este trimestre hemos visto como el Eurostoxx 50 se ha dejado un 25%, el IBEX 35 un 28% y el S&P 500 un 20%. Las caídas llegaron a ser mucho mayores, e incluso en los últimos días del trimestre hemos tenido rebotes también históricos, con subidas del 20% desde mínimos. Si echamos un vistazo a los sectores, los de peor comportamiento han sido los que ya considerábamos bastante castigados a lo largo de la última parte de 2019 y que han terminado por profundizar sus caídas. El sector bancario europeo se ha dejado un 43% en este trimestre y ha llevado a sus cotizaciones a niveles que no veíamos desde 1996, hace 24 años. Los otros dos sectores más castigados han sido automóviles y viajes. En el caso del automóvil nos estamos acercando a los mínimos de la crisis de 2009, con datos curiosos, como por ejemplo que la acción de Renault cotice por debajo del beneficio por acción que obtuvo hace apenas dos años. Incluso un sector aparentemente refugio como podía ser el de telecomunicaciones, ha sido arrastrado en la caída y la cotización de Telefónica está al nivel de cuando se emitió el famoso anuncio de José Luis López Vázquez: Matilde, Matilde que he comprado telefónicas. Incluso el hiperinflado sector de las eléctricas por la moda de lo sostenible y lo verde ha terminado por sucumbir, perdiendo un 14% en el trimestre, después de haber llegado a subir más de un 20% en el año.

Las políticas de los Bancos Centrales, lejos de ser una ayuda, en nuestra opinión han contribuido a todo este desbarajuste de mercado. La supresión de los tipos de interés y las intervenciones masivas de compra de activos cada vez que algún hedge fund estornudaba, llevaron a una situación que se ha visto insostenible y que nos hace ver ahora sus funestas consecuencias. Han creado una situación en la que el inversor ha sido obligado a tomar riesgos muy altos, con grandes apalancamientos para obtener una mínima rentabilidad para sus inversiones. Han hecho viral (sentimos la metáfora) una situación general de complacencia que ha terminado por reventar, cuando se ha comprobado que no es omnipotente. Pongamos unos ejemplos. La empresa aeronáutica Boeing, después de haber estado aumentando su endeudamiento para recomprar sus acciones a precios astronómicos, para gran regocijo de sus propios directivos a niveles cercanos a los 400 dólares, ahora que ha llegado a caer por debajo de los 100 dólares solicita el rescate de la compañía, argumentando la tradicional coetilla, de la pérdida de los puestos de trabajo. Las ganancias para ellos y las pérdidas para todos. Otra segunda consecuencia, la sorprendente falta de caja de las empresas para afrontar periodos duros. Ha estado tan menospreciada la caja (lógico si te cuesta un 0.50 por ciento todos los días tenerla sin hacer nada, por cortesía de los de siempre) que apenas un parón de un mes lleva a gigantes como Burger King a tener que despedir a sus trabajadores o dejar de pagar sus alquileres. Cualquier asesor de los de mil euros la hora, lleva tiempo hablando de la eficiencia de la deuda en el balance de una compañía. Ahora vemos las consecuencias. También hemos visto unas consecuencias perversas en la forma de actuación de muchos países con sus cuentas públicas. Se ha perdido todo el tiempo que el crecimiento económico de estos últimos siete años había dado para hacer los ajustes estructurales necesarios y hacer acopio de margen de actuación para situaciones como la que estamos viviendo. Hemos seguido pensando que la deuda no importa y que los déficits tampoco son importantes, y así la situación de la que parten países como España es terriblemente peor que hace diez años, con un endeudamiento del 95% del PIB, frente al 40% de 2007 y con numerosos compromisos derivados de un país sumamente envejecido.

El mercado andaba tan tranquilo por las alturas, que en cuanto empezaron las primeras ventas se ha encontrado con que no había nadie con interés para comprar. No había posiciones cortas para cerrarse y las carteras estaban invertidas a tope para no quedarse atrás con respecto a los competidores en este mercado mega-alcista. La volatilidad estaba en mínimos históricos y mucho inversor utilizaba la venta de volatilidad como sustitutivo de los carry trade, algo que diera dinero simplemente con el paso del tiempo. Los índices de sentimiento de los inversores estaban en máximos históricos. A principios de febrero, el 75% de los inversores esperaba que el mercado terminara el año por encima de los precios de ese día. Los sectores líderes seguían siendo los mismos, tecnología, bienes de consumo y bienes de lujo, a los que se habían sumado las empresas eléctricas, por la moda de las inversiones sostenibles y verdes. Tesla pasó de 185 dólares a 1.000 dólares, mientras el resto del sector no paraba de caer.

Lo acontecido nos sirve además para ver cómo funciona el mercado. Las noticias del coronavirus empiezan a conocerse a mediados de enero y a pesar del cierre económico y confinamiento en Wuhan, el mercado no reacciona y piensa que es un tema limitado geográficamente y temporalmente. Aunque las noticias siguen hablando de incremento de afectados, los mercados siguen durante un mes y medio desoyendo dichas informaciones negativas y reaccionando más fuerte a cualquier noticia positiva (en enero y febrero hubo varias noticias del gobierno chino sobre que habían encontrado una vacuna) que a las negativas. Esa situación cambió cuando aparecieron los primeros casos en Italia, pero aun así el mercado norteamericano logró nuevos máximos, pensando que la cosa no iba con ellos. En cuanto la dimensión de la pandemia obligó al cierre económico, las cotizaciones se despeñaron, hasta que las masivas intervenciones monetarias y algunas medidas fiscales han hecho encontrar un primer suelo a los mercados.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La política de inversión se mantiene sin cambios. Se ha seguido manteniendo una política muy conservadora no solo en términos de exposición a los activos de riesgo (mínimo en Renta Variable y nada en Renta Fija) sino también una liquidez elevada que ante el escenario del COVID19 nos permitía afrontar cualquier evento de liquidez por retirada de fondos.

Nuestra tesis de inversión es ir construyendo una posición larga en aquellas compañías con balances sólidos (poca deuda) y negocios que han demostrado su rentabilidad en los últimos veinte años. En los próximos meses tendremos exposiciones a bolsa estructurales muy por encima de las que hemos tenido en los últimos años. La renta fija es un activo al que no prevemos acercarnos en mucho tiempo. Y como siempre, el trading cuantitativo nos permitirá aumentar y disminuir la exposición al riesgo de bolsa y divisas según marque la estadística histórica.

Estamos relativamente satisfechos de cómo se protegido el capital de inversores hasta ahora en esta crisis sin precedentes; acabamos el

trimestre con una caída en el año inferior al 5% con mercados bursátiles abajo entre 25% y 40%; pero no se puede caer en la autocomplacencia en unos mercados donde la incertidumbre es máxima y la elevadísima volatilidad no permite realizar las coberturas que veníamos haciendo históricamente.

c) Índice de referencia. NA.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

La rentabilidad obtenida en el año a cierre del primer trimestre del año ha sido de -4,79% con una volatilidad anualizada con datos diarios desde inicio del fondo 3,5%. A cierre del periodo el patrimonio del fondo es de 71.453 miles de euros cuando a finales del 2019 el patrimonio era 70.221 miles de euros. El número de participes se mantiene estable. Los gastos soportados a lo largo trimestre ascienden a 0,19% (TER) del patrimonio medio del fondo.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

ATTITUDE GLOBAL FIL -4,79%; **ATTITUDE OPPORTUNITIES FI -1,87%**; **ESTUDIOS FINANCIEROS DE VALORES SICAV -4,32%** ; **ATTITUDE SHERPA FI -29,58%**.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

No se han tomado nuevas inversiones durante el periodo.

b) Operativa de préstamo de valores. NA.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No se ha realizado cambios en la operativa en derivados durante el periodo de referencia.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC mantiene las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio: **GERMAN PELLETS 7.25% 27/11/2019**, **SPIRIT SD2 SPIRIT AERO HOLDING** y **SPIRIT SD6 SPIRIT AERO HOLDING**.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. NA.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El VAR del fondo es igual 0,63% (Value At Risk por sus siglas en inglés o Valor en Riesgo) y representa la máxima pérdida esperada en un día, con un 99% de confianza para la IIC. Es decir, con una probabilidad del 1%, la IIC podría perder más de esa cantidad en un día.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

La política establecida por la gestora en relación con el ejercicio de los derechos políticos de los valores de las carteras es la siguiente, en las Juntas de Accionistas sin prima de asistencia, no ejercer el derecho a asistir a las Juntas y por tanto tampoco el derecho de voto, ya que no se dispone de un peso específico suficientemente significativo para influir en las votaciones. Y en las Juntas de Accionistas con prima de asistencia, se procede a delegar la representación y el derecho a voto a favor de las propuestas presentadas por el Consejo de Administración de cada Sociedad.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. NA.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. NA.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. NA, la sociedad gestora asume los costes derivados del servicio de análisis.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). NA

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Las previsiones de evolución del fondo son complejas de definir en un entorno tan incierto como el actual. No obstante, el fondo mantiene una política centrada en el control de los riesgos en sus bandas mínimas hasta que las posibilidades de análisis a medio plazo ofrezcan unas mínimas certidumbres para plantear un asset allocation de carácter menos táctico como el actual.

10. Información sobre la política de remuneración.

N.A.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

N.A.