

ATTITUDE SHERPA FI

Nº Registro CNMV: 5238

Informe Semestral del Primer semestre de 2022

Gestora: ATTITUDE GESTION,
SGIIC, S.A.

Depositario: CACEIS Bank Spain
SAU

Auditor:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: ATTITUDE
GESTION, SGIIC, S.A.

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Rating Depositario: Baa1

Fondo por compartimentos: NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en CALLE ORENSE, 68 PLANTA 11 28020 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en atencionalcliente@attitudegestion.com , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.attitudegestion.com.

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

Dirección

CALLE ORENSE, 68 PLANTA 11 28020 - MADRID (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: 12-01-2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión:

El Fondo podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en Renta Variable o Renta Fija sin que exista predeterminación de porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición invertida en Renta Fija o Renta Variable. Dentro de la Renta Fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos.

La duración media de la cartera de Renta Fija será inferior a 10 años.

Los activos de Renta Fija tendrán al menos media calidad crediticia (mínimo BBB-) y hasta un 20% de la exposición total podrá ser de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) o sin rating.

Los emisores/mercados de Renta Variable y de Renta Fija serán fundamentalmente OCDE, pudiendo invertir hasta un 15% de la exposición total en emisores/mercados emergentes.

La Renta Variable podrá ser de cualquier capitalización bursátil.

La exposición a riesgo de mercado por uso de derivados se calcula mediante metodología VaR absoluto (99% confianza) a 1 día, siendo el límite de pérdida máxima diaria del 4,47%. Se podrá incurrir en apalancamiento relevante, sujeto siempre al VaR máximo indicado, siendo el apalancamiento esperado del 0-250%.

El riesgo divisa será del 0-50% de la exposición total.

Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora.

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. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Operativa en instrumentos derivados

ISF005238

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto.

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	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,24	0,00	0,24	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,03	0,00	-0,03	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

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	3.374.395,20	1.681.801,54
Nº de partícipes	107	105
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00

Inversión mínima	.00 EUR
------------------	---------

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Período del informe	31.521	9,3412
2021	14.695	8,7378
2020	6.811	7,8897
2019	7.430	8,9744

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada			Base de cálculo	Sistema imputación
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,67		0,67	0,67		0,67	Patrimonio	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,04	0,04	Patrimonio

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

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	6,91	4,42	2,38	-2,14	1,61	10,75	-12,09	0,72	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 Años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,33	13-06-2022	-4,75	04-03-2022	-11,52	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	2,51	29-04-2022	4,39	09-03-2022	6,67	09-11-2020

(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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	19,52	16,72	22,08	12,71	9,78	10,35	26,38	10,40	
Ibex-35	22,36	19,64	24,95	18,01	16,21	15,40	33,84	12,29	
Letra Tesoro 1 año	0,03	0,03	0,02	0,04	0,02	0,02	0,46	0,24	
INDICE	0,03	0,03	0,02	0,02	0,02	0,02	0,46	0,24	
VaR histórico(iii)	13,03	13,03	13,43	13,83	14,24	13,83	15,44	5,18	

(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.

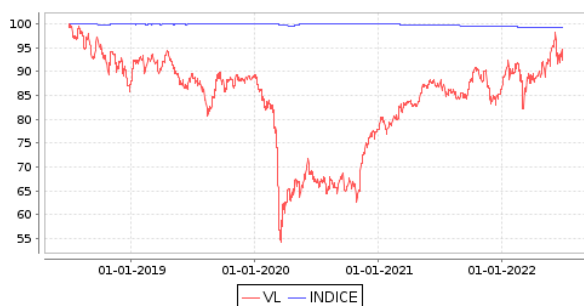
(continuación)

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

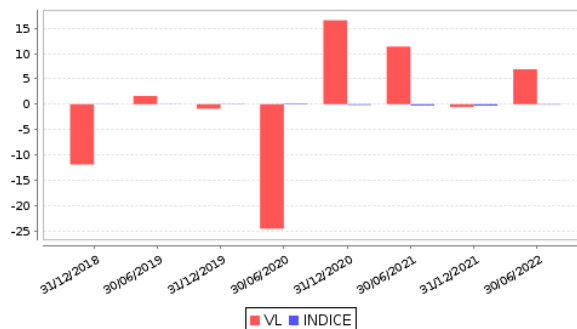
Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
0,73	0,36	0,38	1,30	0,00	1,57	0,00	0,00	

(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 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.

Gráficos evolución 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 periodo media**
Retorno Absoluto	53.965	131	-6,59
Global	22.512	107	6,91
Total	76.477	238	-2,62

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio (%) de cada FI en el periodo.

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	28.299	89,78	12.696	86,39
* Cartera interior	8.384	26,60	3.683	25,06
* Cartera exterior	19.915	63,18	9.013	61,33
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.338	4,25	1.332	9,06
(+/-) RESTO	1.883	5,97	667	4,54
PATRIMONIO	31.521	100,00	14.695	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 período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	14.695	6.811	14.695	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	67,68	68,23	67,68	114,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	7,06	7,41	7,06	105,60
(+/-) Rendimientos de gestión	8,62	9,54	8,62	95,03
+ Intereses	-0,04	0,00	-0,04	-2.749,39
+ Dividendos	1,86	1,24	1,86	223,42
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,65	0,00	0,65	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,35	16,82	-5,35	-168,71
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	13,03	-7,31	13,03	-484,80
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-2,21	-1,70	-2,21	180,24
+/- Otros resultados	0,68	0,49	0,68	198,25
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,57	-2,13	-1,57	59,08
- Comisión de gestión	-1,29	-1,83	-1,29	52,33
- Comisión de depositario	-0,01	-0,07	-0,01	-76,69
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,10	-0,02	-66,48
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-30,49
- Otros gastos repercutidos	-0,25	-0,12	-0,25	365,10
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	627,15
+ 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	0,01	0,00	0,01	627,15
PATRIMONIO ACTUAL	31.521	14.695	31.521	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

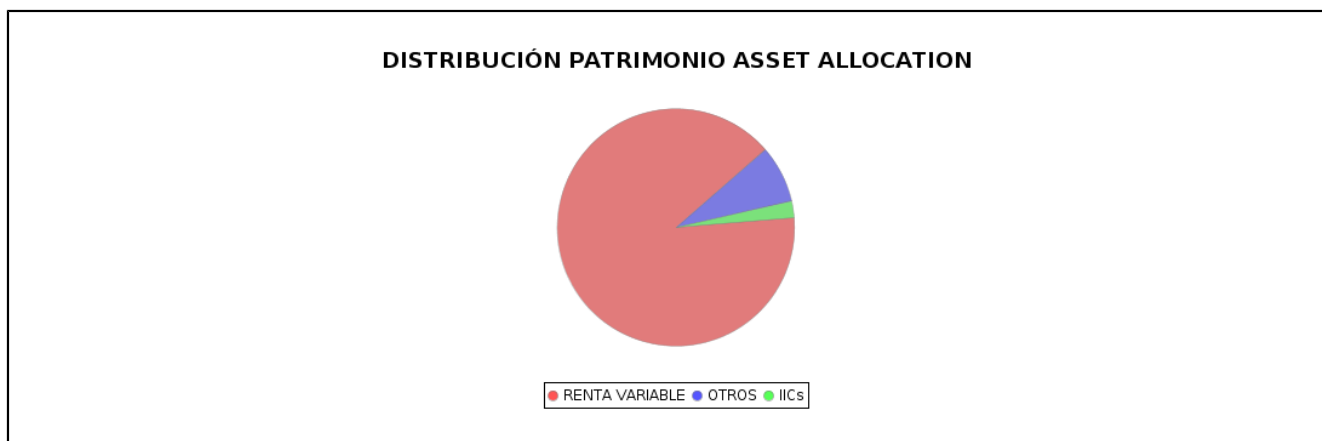
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
RV COTIZADA		8.384	26,61	3.685	25,07
RENTA VARIABLE		8.384	26,61	3.685	25,07
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.384	26,61	3.685	25,07
IIC		701	2,22	388	2,64
RV COTIZADA		19.963	63,36	8.660	58,92
RENTA VARIABLE		19.963	63,36	8.660	58,92
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.664	65,58	9.048	61,56
INVERSIONES FINANCIERAS		29.048	92,19	12.733	86,63

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
S&P 500 INDEX	Compra de opciones "put"	2.719	Inversión
S&P 500 INDEX	Compra de opciones "put"	3.816	Cobertura
Total Otros Subyacentes		6.534	
SUBYACENTE EUR/USD	Futuros comprados	2.186	Cobertura
Total Subyacente Tipo de Cambio		2.186	
DJ EURO STOXX 50	Emisión de opciones "put"	1.400	Cobertura
S&P 500 INDEX	Emisión de opciones "put"	4.865	Cobertura
S&P 500 INDEX	Futuros vendidos	2.555	Cobertura
S&P 500 INDEX	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
FUT. E-MINI NASDAQ 100 09/22 (CME)	Futuros vendidos	1.948	Inversión
Total Otros Subyacentes		10.768	
CAPRI HOLDINGS LTD	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
ACADEMY SPORTS&OUTDOORS INC	Emisión de opciones "put"	0	Cobertura
ALPHABET INC - CL A	Emisión de opciones "put"	-572	Inversión
THOR INDUSTRIES INC(THO US)	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
NETFLIX INC	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
INMODE LTD.	Emisión de opciones "call"	-117	Cobertura
ALIBABA GROUP HLDG LTD ADR	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
ACADEMY SPORTS&OUTDOORS INC	Emisión de opciones "call"	224	Cobertura
HELLOFRESH SE	Emisión de opciones "put"	150	Inversión
FLATEX AG	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
STELLANTIS NV USD	Emisión de opciones "put"	420	Inversión
RENAULT (PARIS)	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
CAPRI HOLDINGS LTD	Emisión de opciones "put"	0	Cobertura
BMW AG (BMW GY)	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
INMODE LTD.	Emisión de opciones "put"	0	Cobertura
WARNER BROS DISCOVERY INC	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
KORIAN	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
PINTEREST INC - CLASS A (PINS US)	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
PROSUS NV (PRX NA)	Emisión de opciones "call"	0	Cobertura
DUERR AG	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
GLOBAL SHIP LEASE INC CL A	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
APERAM (HOLANDA)	Emisión de opciones "put"	288	Inversión
SKYWORKS SOLUTIONS INC	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
COVESTRO AG	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
AERCAP HOLDINGS NV (USD)	Emisión de opciones "put"	0	Inversión
ISF005238			

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total Subyacente Renta Variable		393	
TOTAL DERECHOS		6.534	
TOTAL OBLIGACIONES		13.348	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal 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

Con fecha 29/04/2022 la CNMV autorizó y con fecha 03/06/2022 inscribió la modificación del Reglamento de Gestión de ATTITUDE SHERPA, FI al objeto de sustituir a UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA por CACEIS BANK SPAIN S.A., como depositario.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)	X	
b. Modificaciones del 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Existe un partícipe significativo con un volumen de inversión de 15.086 miles de euros que supone el 47,86% sobre el patrimonio de la IIC.

Existe un partícipe significativo con un volumen de inversión de 12.054 miles de euros que supone el 38,24% sobre el patrimonio de la IIC.

Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo depositario :

Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el antiguo Depositario (Grupo UBS BANK, SE) por importe de 9.114 miles de euros(número de operaciones 65) y con el nuevo Depositario(Grupo depositario: CACEIS BANK SE) por importe de 829 miles de euros (número de operaciones 4). Se realizaron también operaciones de compraventa de activos por importe de 386 miles de euros (número de operaciones 6).

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Llevábamos ya tiempo diciendo que el mantenimiento de la situación en términos macroeconómicos era complejo por estar en un territorio desconocido de intervención masiva de los bancos centrales a base de imprimir dinero y unas políticas fiscales como nunca se habían visto. La deriva de todo esto ha sido una burbuja gigantesca en todos los mercados de activos, desde las criptomonedas hasta el inmobiliario, la renta variable y la renta fija. Hemos mantenido desde inicio de año una política de inversión de máxima prudencia en términos de consumo de riesgo global en nuestros vehículos, así como de la estructuración de los componentes de la cartera. Nos enfrentamos a un escenario de máxima complejidad en términos de ciclo económico, inflación, subidas de tipos de interés y políticas fiscales. En Estados Unidos el ritmo de subidas de tipos empieza a comprometer seriamente el acceso a financiación a vivienda y bienes de consumo, así como apalancamiento operativo, estratégico o financiero para la compra de acciones por las empresas. En Europa el problema del nivel absoluto de tipos de interés es también relevante, pero mucho mayor los diferenciales de los países periféricos que hacen inviable la dinámica presupuestaria sin apoyo de Bruselas y que es un foco de tensión que ya refleja la paridad entre el euro y el dólar...

b) Decisiones generales de inversión adoptadas del fondo del trimestre

Tras un primer trimestre negativo para los mercados financieros, el segundo ha sido un auténtico drama. Los principales índices bursátiles cierran con abultadas pérdidas, alcanzando el 22,47% en el NASDAQ 100, el 16,45% en el SP500 o el 11,47% en el EUROSTOXX 50. Con estas caídas, la pérdida del principal índice, el SP500, alcanza el 20,58% en lo que llevamos de año. Es el peor dato desde el año 1970, lo que nos da una idea sobre la gravedad del asunto. Por si esto fuese poco, el mercado de renta fija ha sufrido también lo suyo. El bono a 10 años alemán ha perdido alrededor del 7% y el español al mismo plazo sobre un 9%. Un duro castigo para un activo que se ha vendido erróneamente como producto conservador y que va a poner de los nervios a más de un inversor que desconoce su funcionamiento

c) Índice de referencia.

NA.

d) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El fondo cierra el semestre con una rentabilidad positiva de 6,91% y con una volatilidad anualizada con datos diarios desde inicio del fondo de 16,66%. El patrimonio del fondo asciende a 31.521 miles de euros, lo que supone un incremento del 114 % con respecto al patrimonio a finales de año 2021. El número de partícipes asciende 107. Los gastos soportados por el fondo a cierre del periodo ascienden a 0,73% del patrimonio medio.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de las IIC de la gestora.
ATTITUDE SHERPA FI 6,91%; ATTITUDE GLOBAL FIL 1,63%; ATTITUDE OPPORTUNITIES FI -6,59%.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

A pesar de este contexto tan hostil, el fondo cierra el segundo trimestre con una rentabilidad positiva del 4,42%, lo que nos sitúa en un 6.91% en lo que va de año. Los valores que mayor rentabilidad han aportado son Prosus, CIE y Alibaba. Los valores que más daño nos han hecho han sido FlatexDegiro, Korian y Fresenius.

La cartera no ha cambiado mucho durante el trimestre. Destacan entre las compras FlatexDegiro, Meta y Viscofan. Hemos vendido la totalidad de nuestras posiciones en Golar, Navigator y Verallia, todas por haber alcanzado nuestros precios objetivos. Han sido tres inversiones muy satisfactorias, especialmente Golar donde la rentabilidad obtenida es de las más altas de la vida del fondo. Las tendremos muy presentes si el mercado sigue cayendo y nos da opción a comprarlas de nuevo a buen precio.

FlatexDegiro es el resultado de la compra del bróker holandés Degiro por parte del alemán Flatex, finalizada en 2020. Tiene tres líneas de negocio, siendo la más importante con mucho el brokerage o corretaje online. Tiene más de 2 millones de cuentas de clientes, cifra que viene creciendo a un ritmo espectacular los últimos años. Ellos dividen el mercado en dos partes, países con brokers online desarrollados y países que llaman subdesarrollados en este aspecto. Entre los primeros están Reino Unido, Suecia, Holanda o Noruega y en el segundo destacan Alemania, Austria, Francia o España. Existe un diferencial enorme entre ambos grupos en cuanto a usuarios. En el primero un 35% de la población objetivo tiene un bróker online mientras que en el segundo esa cifra se queda en un 8%. Dado que es un grupo que comprende unos 285 millones de posibles usuarios, si esa diferencia porcentual tan grande se igualase, supondría pasar de los 23 millones actuales a 100 millones de usuarios. A día de hoy, la cuota de mercado de Flatex en los mercados subdesarrollados es del 5% con lo que si la mantuviese (actualmente dicha cuota va en aumento y la directiva habla de poder llegar hasta el 105), aumentaría sus clientes en casi 4 millones, triplicando así la cifra actual. No vale la pena caer en el famoso cuento de la lechera, pero parece que la oportunidad está ahí. Nos gusta también que los fundadores de Flatex y Degiro siguen siendo accionistas de referencia en la compañía, controlando prácticamente un tercio de las acciones en circulación. Hemos empezado en ella con mal pie porque, aunque comenzamos a comprar cuando ya llevaba una caída notable, el mercado ha seguido castigando el valor hasta niveles absurdos. Desde los 9 euros actuales, vemos potencial para al menos doblar la inversión.

Hace solo un año nos parecía imposible, pero hemos incorporado a la cartera Meta Platforms, antes conocida como Facebook. Es una compañía de sobra conocida y cuyos productos usamos todos (muchos de nosotros por obligación) de una manera u otra. Los últimos años ha sido una de las niñas mimadas del mercado, que siempre ha pagado por ella un precio que nos resultaba difícil de digerir puesto que al menor traspie nos exponíamos a un severo castigo, como así ha ocurrido. A finales del verano pasado cotizaba sobre los 385 dólares y hoy se cambia sobre los 160. El mercado, como tantas veces hace, ha pasado de ver todo de color rosa a ver solo el negro demostrando que como en la vida, del amor al odio solo hay un paso. Los motivos esgrimidos han sido una ralentización del crecimiento de sus ingresos, el miedo al efecto que pueden tener los últimos cambios de la política de Apple y Google a la hora de intercambiar datos con terceros, la amenaza que supone TikTok y las dudas acerca de su apuesta por el famoso Metaverso. Honestamente, Meta es una compañía compleja y que opera en un sector que está en una tremenda evolución de manera constante, por lo que el conocimiento o la tranquilidad que se puede tener sobre ella no son de los más altos. Lo que la experiencia nos ha enseñado es que lo más importante a la hora de determinar la rentabilidad de una inversión es su precio de adquisición y aquí sí que estamos razonablemente cómodos. Meta no necesita crecer al ritmo que lo ha hecho para que ganemos dinero con sus acciones. Basta con que sus cifras no se deterioren en demasía y creemos que es difícil que eso ocurra de manera continuada en el tiempo. A cierre de 2021, ingresó 118.000 millones de dólares y ganó casi 40.000, lo que supuso más de 13 dólares por acción. Adicionalmente, tiene en caja 40.000 de los 435.000 que capitaliza. Entendemos que con la recesión que claramente se avecina, esos ingresos pueden verse reducidos al bajar el gasto publicitario de las empresas, pero vemos que la mayor parte de ese recorte se verá en otros medios antes que en la publicidad online y que la compañía va a poder contener los costes enormemente al no necesitar la cantidad de recursos que ha dedicado hasta ahora al crecimiento. Como margen de seguridad adicional vemos Whatsapp, propiedad de Meta desde 2014 y que la compañía aún no monetiza. ¿Cuánto vale el servicio líder indiscutible en la comunicación entre teléfonos móviles? Whatsapp está presente en 2.000 millones de teléfonos alrededor del mundo. Simplemente con una cuota simbólica de 10 dólares al año ya hablamos de 20.000 millones de ingresos que irían íntegros a beneficios. En cualquier caso y por esa complejidad comentada anteriormente, no es el paradigma de empresa que nos permita estar tan cómodos como nos gusta, por lo que su peso se mantendrá contenido dentro de la cartera.

Viscofan es una compañía que nos encanta y encaja a la perfección con la filosofía del fondo. Su flojo comportamiento en los últimos meses nos ha permitido por fin comprarla. Es el líder mundial en la poco glamourosa tarea de fabricar envolturas para productos cárnicos, ya sean salchichas, embutidos, etc. Nos gusta tanto por varios motivos, como operar en un mercado con muy pocos participantes, ser muy eficiente en costes y vender un producto de calidad que supone un coste muy pequeño sobre el precio final del producto. La envoltura de una salchicha cuesta alrededor del 1% de su precio de venta, por lo que el fabricante y cliente de Viscofan, tiene poco incentivo a cambiar de proveedor en busca de un ahorro que siempre conlleva ciertos riesgos. Este conjunto de factores otorga a la compañía un notable poder de fijación de precios, cosa que en un contexto de inflación elevada como el actual es especialmente importante. Creemos que será capaz de repercutir al cliente buena parte del incremento de costes necesarios para su proceso productivo. Comparte cualidades con otras compañías como Miquel y Costas o Corticeira Amorim, que aportan una tranquilidad a la cartera que es impagable en estos tiempos por lo que le auguramos una larga estancia con nosotros.

b) Operativa de préstamo de valores.

NA

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

A lo largo del trimestre el VAR de la cartera máximo ha sido igual a 4,38%, el mínimo 2,62% y el medio es 3,49%. El apalancamiento a cierre del trimestre es cero.

d) Otra información sobre inversiones.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

NA

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El VAR de la cartera al cierre del periodo es igual a 3,87% (Value At Risk por sus siglas en inglés o Valor en Riesgo), 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 POLÍTICOS.

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

El panorama macroeconómico es ciertamente complicado. Ahora mismo tenemos en Estados Unidos, principal potencia económica mundial, un PIB con crecimiento negativo, un mercado bursátil bajista (por haber caído más de un 20% desde sus máximos), inflación desbocada, 130% de deuda sobre PIB y la FED subiendo tipos. Nadie ha presenciado nunca algo así. En este contexto no es de extrañar que el mercado se muestre nervioso, desquiciado diría yo, y que reaccione de manera exagerada ante cualquier evento o noticia. Tal vez sea culpa de la tecnología que nos rodea y que nos ha acostumbrado a que todo en nuestras vidas se oriente al corto plazo y se consiga sin esfuerzo y con unos pocos clics. Todo ha de ser instantáneo, ya sea el acceso a la información o a nuestra serie favorita. Esa obsesión por la inmediatez no suele ser buena compañera y muchas veces fijarnos solo en el aquí y ahora nos hace perder oportunidades que no se presentan a menudo en la vida. Creemos que dedicar tiempo a analizar con calma la información que tenemos y que va surgiendo es imprescindible para llegar a buen puerto. Como dice Rodrigo Cortés, las noticias están mejor de un día para otro.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información