

ATTITUDE SHERPA, FI

Nº Registro CNMV: 5238

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) ATTITUDE GESTION, SGIIC, S.A.

Depositorio: UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: KPMG AUDITORES S.L

Grupo Gestora:

Grupo Depositario: UBS

Rating Depositario: n.d.

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: 12/01/2018

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: alto

Descripción general

Política de inversión: El objetivo del fondo es maximizar el retorno para el inversor a largo plazo asumiendo riesgos razonables. El fondo invierte fundamentalmente en acciones internacionales que cotizan con un descuento atractivo sobre nuestra valoración. Uno de los criterios fundamentales en la selección de valores es la diversificación, tanto geográfica como sectorial. Adicionalmente, el fondo puede realizar coberturas con opciones y futuros, operar en divisas y valores de renta fija.

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,78	0,59	0,78	2,32
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,32	-0,35	-0,32	-0,17

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	896.624,22	827.956,98
Nº de Partícipes	103	104
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)		

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	5.667	6,3202
2019	7.430	8,9744
2018	8.356	8,9103
2017		

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	0,34	0,00	0,34	0,34	0,00	0,34	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-29,58	-29,58	0,52	-1,40	-1,04	0,72			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-11,52	12-03-2020	-11,52	12-03-2020		
Rentabilidad máxima (%)	6,52	24-03-2020	6,52	24-03-2020		

(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 período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	40,63	40,63	8,51	12,81	9,08	10,40			
Ibex-35	50,19	50,19	13,30	13,27	11,14	12,50			
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,46	0,38	0,22	0,15	0,25			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	84,43	84,43	7,04	7,44	7,30	7,04			

(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 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,38	0,38	0,39	0,38	0,38	1,52	1,51		

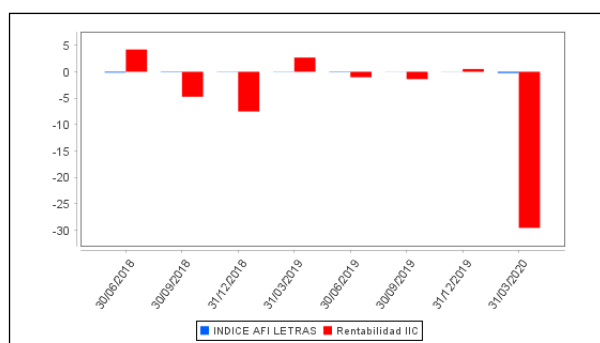
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 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 Trimestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	0	0	0
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	59.856	134	-2
Global	6.571	104	-30
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0
Total fondos	66.428	238	-4,61

*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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre	Importe	% sobre

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.525	79,85	5.961	80,23
* Cartera interior	1.504	26,54	1.765	23,76
* Cartera exterior	3.022	53,33	4.196	56,47
* 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)	741	13,08	1.204	16,20
(+/-) RESTO	400	7,06	266	3,58
TOTAL PATRIMONIO	5.667	100,00 %	7.430	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)	7.430	7.422	7.430	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,69	-0,41	5,69	-1.346,05
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-32,52	0,51	-32,52	-947,85
(+) Rendimientos de gestión	-32,10	0,93	-32,10	-902,19
+ Intereses	0,01	0,01	0,01	-42,40
+ Dividendos	0,29	0,42	0,29	-39,43
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-34,66	5,37	-34,66	-673,30
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	2,31	-4,82	2,31	-142,48
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,05	-0,05	-0,05	-4,58
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,42	-0,42	-45,66
- Comisión de gestión	-0,34	-0,34	-0,34	-12,55
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-12,55
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-15,10
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,03	-0,03	-5,46
(+) 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)	5.667	7.430	5.667	

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

3. Inversiones financieras

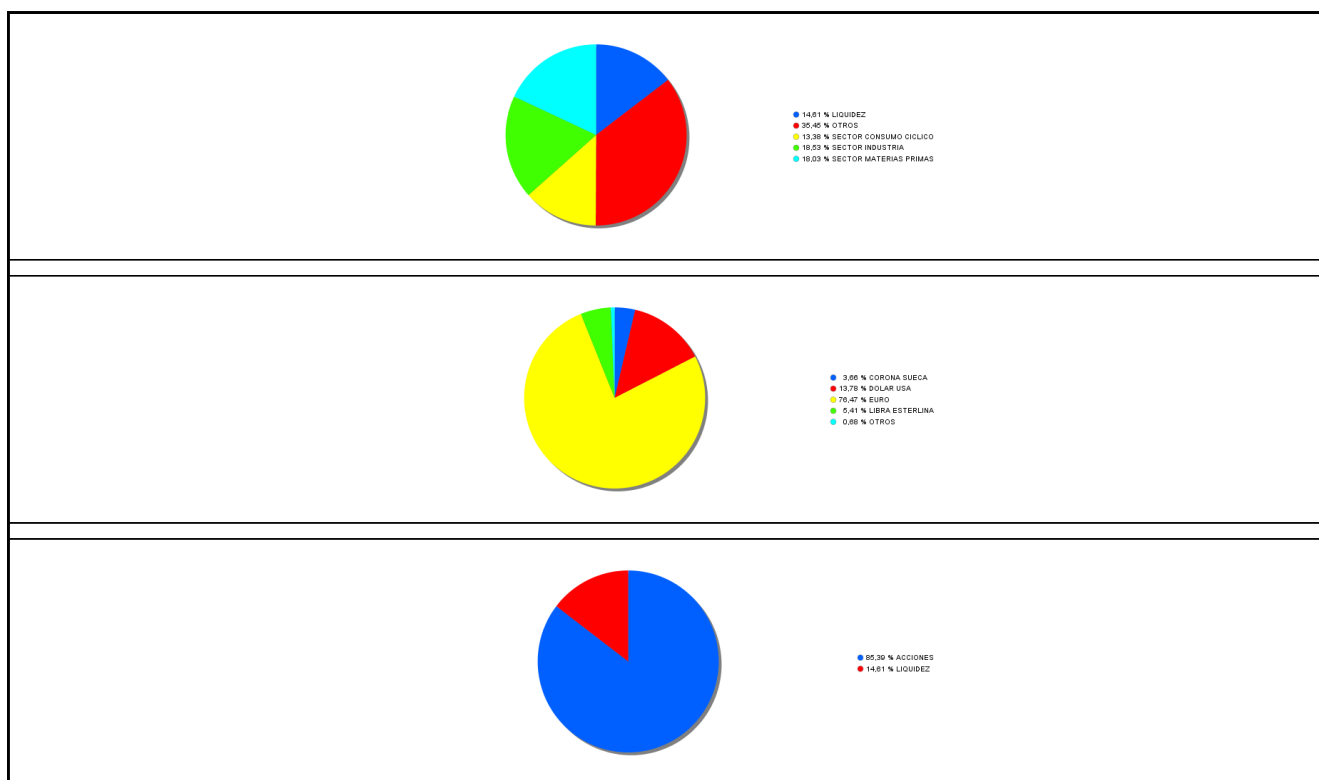
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	1.504	26,53	1.765	23,75
TOTAL RENTA VARIABLE	1.504	26,53	1.765	23,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.504	26,53	1.765	23,75
TOTAL RV COTIZADA	2.829	49,93	4.163	56,02
TOTAL RENTA VARIABLE	2.829	49,93	4.163	56,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	2.829	49,93	4.163	56,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	4.333	76,46	5.927	79,77

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
SP 500 INDICE	Compra Opcion SP 500 INDICE 50	4.260	Cobertura
Total subyacente renta variable		4260	
TOTAL DERECHOS		4260	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
ACC.ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV	Emisión Opcion ACC.ACS ACTIVIDADES CONS Y SERV 100	58	Inversión
ACC.APERAM - W/I	Emisión Opcion ACC.APE RAM - W/I 100	48	Inversión
ACC.BARRICK GOLD CORP (USD)	Emisión Opcion ACC.BAR RICK GOLD CORP (USD) 100	73	Inversión
ACC.CONTINENTAL AG	Emisión Opcion ACC.CON TINENTAL AG 100	126	Inversión
ACC.INDITEX SPLIT JULIO 2014	Emisión Opcion ACC.INDI TEX SPLIT JULIO 2014 100	130	Inversión
ACCS DIAMOND OFFSHORE DRILLING	Emisión Opcion ACCS DIAMOND OFFSHORE DRILLING 100	45	Inversión
ACCS EXXON MOBIL	Emisión Opcion ACCS EXXON MOBIL 100	62	Inversión
ACCS EXXON MOBIL	Emisión Opcion ACCS EXXON MOBIL 100	81	Inversión
ACCS FREEPORT-MCMORAN COPPER	Emisión Opcion ACCS FREEPORT- MCMORAN COPPER 100	91	Inversión
ACCS WALT DISNEY	Emisión Opcion ACCS WALT DISNEY 100	82	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra Futuro DJ EUROSTOXX 50 10	411	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	472	Cobertura
NASDAQ 100	Venta Futuro NASDAQ 100 20	831	Cobertura
SP 500 INDICE	Emisión Opcion SP 500 INDICE 50	4.326	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		6834	
EURO- DOLAR	Compra Futuro EURO-DOLAR 125000	374	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra Futuro EURO-LIBRA 125000	251	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		624	
TOTAL OBLIGACIONES		7459	

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 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

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 4.408.057,67 euros que supone el 77,79% sobre el 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 coletilla, 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.

El movimiento que hemos visto en los mercados ha sido el más violento que se recuerda. Sin duda estamos ante un shock que va a tener consecuencias devastadoras a corto plazo para la economía y los resultados empresariales. Además, va a provocar que durante un periodo largo de tiempo tengamos que convivir con el peor enemigo de las cotizaciones, la incertidumbre. El COVID-19 y las medidas de choque adoptadas son algo nuevo y por tanto no tenemos con qué compararlo. Cualquier modelo o herramienta de predicción es ahora mismo inútil ya que sus márgenes de error son enormes. El fondo comenzó el trimestre con una posición conservadora ya que las valoraciones eran demasiado altas en nuestra opinión y hemos ido comprando a medida que el mercado caía. Idea que con el tiempo se ha revelado como mejorable, ya que las caídas han sido mucho más profundas de lo inicialmente esperado. Actualmente, tenemos una posición de riesgo algo más elevada, aunque lejos del máximo de inversión que podemos alcanzar. Tenemos marcados niveles de compra a precios más bajos que los actuales que nos harían alcanzar el nivel total de inversión sobre el nivel de 2.100 puntos en el Eurostoxx 50. Seguimos favoreciendo las compras en el mercado nacional y europeo, donde vemos valoraciones más interesantes que en Estados Unidos.

c) Índice de referencia. NA.

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

El fondo cierra el primer trimestre del año con una rentabilidad negativa de -29,58% con una volatilidad anualizada con datos diarios desde inicio del fondo de 17,33%. El patrimonio del fondo asciende a 5.567 miles de euros, lo que supone un descenso del 23,73% con respecto al patrimonio al cierre del trimestre anterior. El número de participes se mantiene estable. Los gastos soportados por el fondo a lo largo del trimestre ascienden a 0,38% del patrimonio.

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

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

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo, el impacto del COVID-19 nos ha hecho replantear el enfoque de la cartera. Con la incertidumbre a la que estamos sometidos y que lamentablemente va a estar con nosotros una buena temporada, hemos decidido buscar negocios donde la visibilidad de los ingresos sea lo más alta posible. Hemos incrementado exposición al sector telecomunicaciones, donde tenemos Telefónica, Telecom Italia y Vodafone. Las valoraciones nos resultan muy atractivas y pensamos que el impacto de la pandemia en sus beneficios no va a ser demasiado grande. Adicionalmente, tienen una oportunidad de oro para tratar de dulcificar la actual regulación en Europa, que es su principal lastre. Hemos tomado posiciones en el negocio de cuidado de mayores, a través de Korian. Korian es el líder del sector de residencias de mayores en Francia, Bélgica y Alemania y continúa su expansión por otros países europeos. Tiene un importante historial de crecimiento y la demografía está claramente de su parte. El segmento de personas mayores de 80 años va a prácticamente doblarse en los próximos 20 años y además en un contexto de menor número de familias capaces de cuidar de ellos a tiempo completo. Tras marcar en febrero un máximo de 45 euros por acción, hemos podido comprar a 27 euros, precio al que cotizaban en 2014. No es un chollo, pero sí muy interesante para un negocio con una cuenta de resultados altamente previsible y donde el paso del tiempo juega a nuestro favor.

Zardoya Otis, que salió casi completamente del fondo sobre los 7,2 euros ha vuelto a entrar y de manera notable al caer hasta la zona de 6 euros por acción. No ha tenido caídas demasiado abultadas, pero han bastado para que nos vuelva a parecer muy atractiva. No es un valor del que esperemos grandes revalorizaciones, pero sí creemos que su aportación va a ser muy valiosa. De ella esperamos estabilidad y la ejemplar visibilidad de su negocio. Es la vaca lechera que nos va a permitir tener otros valores con mayor potencial de revalorización pero que van a tener que operar en un entorno muy hostil.

Siguiendo con la idea de aumentar la exposición a negocios a prueba de bomba, hemos podido volver a entrar en una vieja conocida nuestra como es la portuguesa Corticeira Amorim. Se trata de una compañía con 150 años de historia, líder de mercado de tapones de corcho, con un balance sólido y gestionada por la cuarta generación de la familia Amorim, que posee más de la mitad del capital. Es un sector con una barrera de entrada importante, ya que desde que se planta un alcornoque, que solo crece en siete países entre ellos España y Portugal, hasta que produce corcho por primera vez transcurren más de 40 años. Posteriormente, los árboles se cortan cada 9 años así que es difícil que de repente aparezca nueva capacidad en el mercado. La primera vez que las tuvimos en cartera fue en 2018, vendiéndose en abril de ese año a 11 euros. Ahora hemos vuelto a comprar incluso por debajo de 8 euros y dado que pensamos que Corticeira puede ganar anualmente más de 70 céntimos por acción nos parece una inversión sumamente atractiva y más teniendo en cuenta la calidad de la compañía.

El fondo continúa teniendo una exposición relevante a dos sectores muy castigados y que sin duda son los de mayor volatilidad de la cartera. El sector automóviles y el sector energía. Son sectores que estaban pasándolo mal y el COVID-19 los ha terminado de hundir. Vemos que las valoraciones recogen ya un pesimismo extremo y creemos que el potencial de subida es tremendo, no obstante, preferimos ser prudentes de momento y no incrementar sensiblemente la exposición a ellos.

b) Operativa prestamos de valores. NA.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La exposición a riesgo de mercado por uso de derivados se calcula mediante metodología VaR absoluto (99% confianza) a un día, siendo el límite de pérdida máxima diaria del 4.47%.

A lo largo del periodo el VAR de la cartera máximo es igual a 4,21%, el mínimo es 1,38% y el medio es 2,11%. El apalancamiento a cierre del trimestre igual 64,05%.

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.

VAR del fondo es de 3,05% (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.

A partir de aquí, el panorama se presenta complicado de cara al próximo trimestre. Estamos en una situación que podemos describir como demasiado tarde para vender y demasiado pronto para comprar. En un momento con cierres de la actividad temporal y limitado, pero que tienen todas las posibilidades de ampliarse en el tiempo, mientras que no se dé con una vacuna. Las caídas han sido grandes, pero si le quitamos el grado de sobrevaloración que encontrábamos en muchos activos del mercado, se pueden considerar normales teniendo en cuenta las paradas de la actividad que estamos viviendo. No nos debemos dejar engañar porque hayan caído mucho. El tejido industrial y comercial ha quedado bastante dañado y ha puesto negro sobre blanco los frágiles hilos sobre los que se sostenía el marco económico y no sabemos las consecuencias que veremos en la mentalidad de los consumidores y de los inversores en los próximos meses o años. No creemos que veamos una vuelta en V salvo que tenga lugar pronto el descubrimiento de una vacuna rápida y efectiva. El daño a las cuentas públicas puede ser enorme y veremos cómo se paga.

La expectativa del comportamiento de los mercados de cara al segundo trimestre no puede ser más incierta. Nadie sabe cómo va a evolucionar la crisis sanitaria y sus efectos sobre el parón económico que empezamos a vivir en el mes de marzo y que no tenemos claro cuando acabará. La volatilidad del mercado ha sido muy alta y aunque previsiblemente no nos movamos en los términos tan altos vistos en marzo, parece que esa volatilidad alta viene para quedarse.

Nosotros seguimos viendo que una cartera de renta variable bien diversificada es la inversión que tiene más sentido en este contexto. No vamos a excedernos en ningún país, sector o valor concreto por mucho que nos parezca interesante. Somos conscientes del momento tan complicado que vivimos. Los últimos años nos han enseñado que muchas cosas que sin titubear habríamos calificado de imposibles han ocurrido e incluso con mayor fuerza de la esperada. Hemos visto y estamos viendo tipos de interés negativos, subidas del petróleo de poco más de 10 dólares a 150 y posteriores caídas de más del 75% desde sus máximos, quiebras de bancos, emisiones de bonos argentinos a 100 años sobre suscritas 4 veces y que ya han impagado o más recientemente el encierro domiciliario y parada casi total de las principales economías del planeta. Una cartera de buenos negocios con la mayor visibilidad posible y una orientación de largo plazo es lo que mejor nos va a permitir atravesar esta época tan complicada.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0167050915 - Acciones ACS ACTIVIDADES CON. Y SERV	EUR	151	2,67	36	0,48
ES0105630315 - Acciones CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	169	2,98	221	2,98
ES0105130001 - Acciones GLOBAL DOMINION	EUR	188	3,32	274	3,68
ES0130625512 - Acciones GRUO EMPRESARIAL ENCE	EUR	132	2,34	191	2,57
ES0105223004 - Acciones GESTAMP	EUR	74	1,31	94	1,27
ES0164180012 - Acciones MIQUEL Y COSTAS	EUR	239	4,21	246	3,31
ES0166300212 - Acciones NICOLAS CORREA	EUR	75	1,32	209	2,81
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	42	0,74	139	1,87
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA	EUR	196	3,46	249	3,35
ES0184933812 - Acciones ZARDOYA OTIS	EUR	237	4,19	105	1,42
TOTAL RV COTIZADA		1.504	26,53	1.765	23,75
TOTAL RENTA VARIABLE		1.504	26,53	1.765	23,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.504	26,53	1.765	23,75
CA00829Q1019 - Acciones AFRICA OIL CORP	SEK	56	0,98	0	0,00
FR0000053027 - Acciones AKWEL	EUR	48	0,85	40	0,54
LU0569974404 - Acciones APERAM S/I	EUR	116	2,04	214	2,88
CA0679011084 - Acciones BARRICK GOLD	USD	0	0,00	133	1,78
DE000BAY0017 - Acciones BAYER	EUR	0	0,00	73	0,98
LU1704650164 - Acciones BEFESA S.A.	EUR	0	0,00	114	1,53
CA13321L1085 - Acciones CAMECO	USD	180	3,18	206	2,78
US20854L1089 - Acciones CONSOL ENERGY INC	USD	50	0,89	78	1,04
PTCOR0AE0006 - Acciones CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	195	3,44	0	0,00
DE0006062144 - Acciones COVESTRO	EUR	148	2,61	220	2,96
FR0000121725 - Acciones DASSAULT SYSTEMES S.A.	EUR	150	2,64	82	1,10
FR0000053381 - Acciones DERICHEBOURG SA	EUR	149	2,62	219	2,95
CA3038971022 - Acciones FAIRFAX FINANACIAL HOLDINGS	USD	42	0,73	0	0,00
DE0005785604 - Acciones FRESENIUS	EUR	221	3,89	251	3,38
PTGALOAM0009 - Acciones GALP ENERGIA	EUR	104	1,83	119	1,60
BMG9456A1009 - Acciones GOLAR LNG	USD	79	1,39	76	1,02
SE0008585525 - Acciones INTERNATIONELLA ENGELSKA SKOLA	SEK	0	0,00	94	1,27
FR0010386334 - Acciones KORIAN MEDICA	EUR	57	1,00	0	0,00
NL0010998878 - Acciones LUCAS BOLN NV	EUR	38	0,66	69	0,93
CA5503721063 - Acciones LUNDIN MINING CORP	CAD	34	0,60	27	0,36
FR0013153541 - Acciones MAISON DU MONDE SA	EUR	131	2,32	233	3,14
US6516391066 - Acciones NEM NEWMONT MINING	USD	0	0,00	116	1,56

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FI0009000681 - Acciones NOKIA OYJ	EUR	20	0,35	132	1,77
NL0010558797 - Acciones OCI NV	EUR	88	1,55	150	2,02
FR0013252186 - Acciones PASTIVALOIRE	EUR	91	1,61	208	2,79
CA46016U1084 - Acciones INTERNATIONAL PETROLEUM CORP	SEK	130	2,29	310	4,17
FR0000130577 - Acciones PUBLICIS GROUPE	EUR	110	1,94	162	2,19
FR0000131906 - Acciones RENAULT SA	EUR	168	2,97	316	4,26
GB00BYNFCH09 - Acciones ROCKROSE ENERGY PLC	GBP	21	0,37	66	0,89
JE00BGP63272 - Acciones SAFESTYLE UK PLC	GBP	0	0,00	23	0,31
CA80013R2063 - Acciones SANDSTORM GOLD	USD	45	0,80	0	0,00
IT0003497176 - Acciones TELECOM ITALIA	EUR	108	1,91	259	3,49
GB00BH4HKS39 - Acciones VODAFONE	GBP	89	1,58	0	0,00
JE00BF50RG45 - Acciones YELLOW CAKE	GBP	163	2,88	173	2,32
TOTAL RV COTIZADA		2.829	49,93	4.163	56,02
TOTAL RENTA VARIABLE		2.829	49,93	4.163	56,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.829	49,93	4.163	56,02
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		4.333	76,46	5.927	79,77

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.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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