

EBN INMOBILIARIO USA, FIL

Nº Registro CNMV: 71

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

Gestora: 1) EBN CAPITAL, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE **Rating Depositario:** MOODYS A2**Fondo por compartimentos:** SI

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

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

Dirección

Paseo de Recoletos, 29

Correo Electrónicoparticipes@ebncapital.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 COMPARTIMENTO

EBN INMOBILIARIO USA / NY II EUR

Fecha de registro: 12/04/2019

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

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: GLOBAL Perfil de Riesgo: Nivel Riesgo 6

Descripción general

Política de inversión: El compartimento invertirá la totalidad de sus activos en la Clase Z del compartimento EBN Inmobiliario USA / NY II USD ("Compartimento Subyacente" o "CS").

El CS invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en sociedades que revistan la forma jurídica de LLC (Limited Liability Companies) constituidas bajo las leyes de US que principalmente conceden préstamos a promotores para la construcción de proyectos inmobiliarios en el área metropolitana de Nueva York (mínimo 75%) y en otras ciudades importantes de US (máximo 25%).

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión del Compartimento 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 20__	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	35.587,46	15	EUR	0,00	150000 EUR	NO	3.580			
CLASE B	9.989,98	1	EUR	0,00	3000000 EUR	NO	1.008			

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	20__	20__	20__
CLASE A	EUR			31-12-2019	100,6003				
CLASE B	EUR			31-12-2019	100,8971				

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 A	al fondo	0,75	0,00	0,75	0,97	0,00	0,97	mixta	0,05	0,06	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,50	0,00	0,50	0,59	0,00	0,59	mixta	0,05	0,06	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	0,60				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2019

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 año t actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,00							
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(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 2019	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,60				

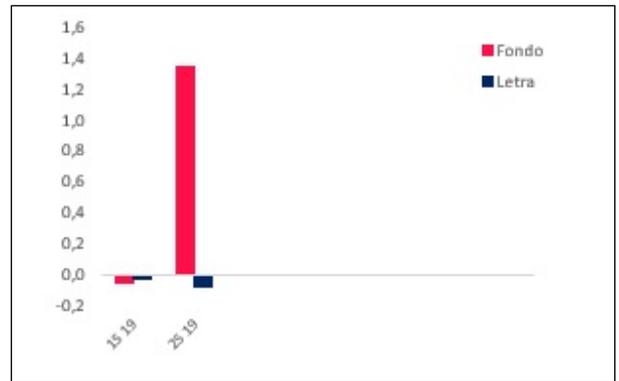
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	0,90				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2019

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 año t actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,00							
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(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 2019	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,10				

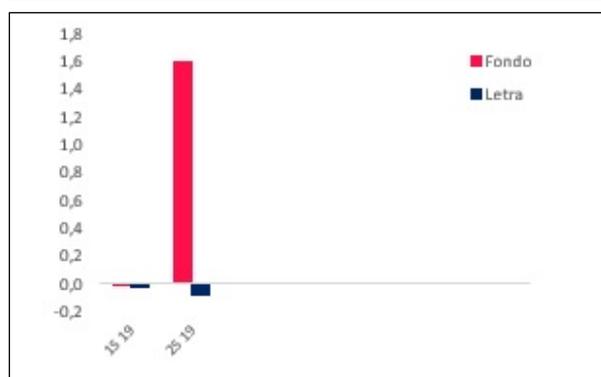
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	4.254	92,72	1.412	61,96
* Cartera interior	4.254	92,72	1.412	61,96
* Cartera exterior	0	0,00	0	0,00
* 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)	360	7,85	870	38,17
(+/-) RESTO	-26	-0,57	-3	-0,13
TOTAL PATRIMONIO	4.588	100,00 %	2.279	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 PERÍODO ANTERIOR (miles de EUR)	2.279	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	65,20	156,65	153,50	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,93	2,11	13,82	1.123,93
(+) Rendimientos de gestión	5,03	0,43	6,09	2.650,48
(-) Gastos repercutidos	4,71	1,41	6,21	690,90
- Comisión de gestión	0,69	0,10	0,86	1.520,48
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	4,02	1,31	5,35	627,09
(+) Ingresos	1,19	0,27	1,52	939,13
PATRIMONIO FIN PERÍODO ACTUAL (miles de EUR)	4.588	2.279	4.588	

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

3. Inversiones financieras

Sin clave

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

j. Durante el 2º semestre se ha producido un cambio de control de la entidad depositaria del fondo (S3 España) pasando de estar controlada (indirectamente) por Santander (100%) a estar controlada directamente por CACEIS (100%).

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	29,37

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a. Existen dos partícipes significativos que poseen el 25,26 % y el 21,97% del patrimonio del fondo respectivamente.

f. La IIC ha realizado operaciones siendo contraparte una entidad del grupo por un efectivo en miles de EUROS de 4.630,00 durante el trimestre.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

En cuanto a la situación de mercado inmobiliario americano, con especial enfoque en el neoyorquino, hay varios temas a destacar de lo visto en el último trimestre del año 2019:

En general, la buena situación de la economía americana, con una FED recortando tipos, es un entorno positivo para el mercado inmobiliario. Habiendo dicho eso, estamos empezando a ver cierto recalentamiento en el segmento de alquiler multifamily en grandes ciudades distintas de NY. La búsqueda de flujos de caja estables por parte de grandes inversores, está provocando una subida de precios y, en consecuencia, caída de rentabilidades por alquiler, que nos llama la atención. Así, con rentabilidades brutas acercándose al 4,5%, se ha evaporado la prima relativa a NY que justificaría invertir en alquileres en otras grandes urbes americanas. En todo caso nuestros dos proyectos en San Francisco y Dallas, que progresan adecuadamente, están destinados al mercado de ventas en dos localizaciones donde hay una falta estructural de oferta ante un crecimiento demográfico significativo.

Con respecto al mercado de Nueva York, la tónica dominante no es muy distinta de lo comentado en el informe trimestral anterior. Como siempre recordamos, el mercado inmobiliario neoyorquino es el más profundo y diversificado del mundo, de manera que mientras el mercado de alquiler residencial sigue muy tocado y puede ir a peor, otros mercados como la venta residencial o el alquiler de oficinas siguen gozando de buena salud.

En cuanto al mercado de alquiler, se sigue haciendo notar el impacto negativo del cambio legislativo en el sector de renta estabilizada. A la espera de la resolución del recurso de inconstitucionalidad presentado por grandes partícipes en el segmento, el nivel de transacciones en ese subsegmento continúa siendo muy bajo. Para edificios de entre 5 y 10 unidades el volumen de transacciones ha caído de media un 80% año sobre año. En grandes edificios de renta estabilizada, donde la propiedad suele estar en manos de grandes inversores institucionales, el mercado está parado, con sólo una transacción reportada en el trimestre en el área metropolitana de Nueva York (un edificio de 550 unidades en Queens donde el precio especulado de transacción implica rentabilidades por alquiler en el rango del 6% al 7%, cuando hace un año ese activo se habría cruzado a niveles del 4,5%). En definitiva, el segmento del alquiler de renta estabilizada sigue deprimido y parece que los políticos tienen intención de intervenir también el mercado de alquiler libre, con ciertas limitaciones a los incrementos de renta anuales. De ser el caso, estimamos que todo el mercado de alquiler de Nueva York siga sufriendo los próximos 24 meses, como mínimo.

En cuanto al resto de segmentos hay varios ejemplos de buena salud: en oficinas Facebook ha cerrado un contrato en Hudson Yards de 136.000 metros cuadrados de oficinas, algo que sin duda tendrá un impacto muy positivo para esa zona y la economía de Manhattan en su conjunto. En apartamentos de 1 o 2 dormitorios por debajo de los dos millones de dólares de coste, el volumen de transacciones en Manhattan sigue siendo bueno. De la misma manera, en Brooklyn, donde la vivienda es de media un 30% más barata que en Manhattan, los volúmenes y precios de transacciones se mantienen firmes.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

N/A

c) Índice de referencia.

N/A

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

A finales del 2019 el valor liquidativo de la clase A del compartimento NY USD, el fondo master que compra las participaciones en los préstamos inmobiliarios, es de 103,47, lo que representa una subida del 1,83% en el último trimestre del año. Por otro lado, los valores liquidativos de las clases A y B del compartimento NY EUR, fondo feeder que invierte en el compartimento NY USD y cubre el riesgo de tipo de cambio EUR/US\$, son 100,6 y 100,9 respectivamente, con una mejoría del 0,72% y 0,85% en el último trimestre del año.

Queremos explicar en detalle la diferencia en el comportamiento trimestral de los dos compartimentos (NY USD y NY EUR) ya que mientras el primero va cogiendo velocidad de crucero, cercana al objetivo del 8% anualizado una vez avanzada la construcción de la cartera, el segundo todavía no se aproxima a su objetivo del 5% anualizado (asumiendo un coste anual de cobertura euro/dólar del 3%, que es la media realizada desde el lanzamiento del fondo a finales de mayo). El motivo fundamental de esta diferencia es el hecho de que el compartimento NY EUR invierte en el NY USD con un mes de decalaje (esto es, los euros recibidos un mes son invertidos en la clase NY USD al liquidativo del mes siguiente), lo que implica una elevada posición de caja temporal (en algún mes ha llegado a ser un tercio del compartimento) que no acumula retorno temporalmente. Esto quedará subsanado una vez el compartimento NY EUR esté completamente invertido, algo que sucederá en el primer trimestre del 2020, momento a partir del cual la diferencia de comportamiento entre ambos compartimentos será sólo el coste de la cobertura de moneda.

Dicho decalaje también afecta a las fechas de los reembolsos semestrales, ya que el compartimento en euros tiene que recibir su ingreso del compartimento master en US\$ antes de poder realizar, a su vez, el ingreso a sus partícipes en euros. Así, el compartimento NY USD, este mes de enero, procede a realizar un reembolso vía devolución de participaciones equivalente al 2,5% del saldo medio semestral del principal invertido, usando como referencia el valor liquidativo del 31 de diciembre de 103,47. Por su parte, el NY EUR reembolsará en febrero el 1,25% del saldo medio semestral desembolsado en ese compartimento, usando como referencia su valor liquidativo de finales de enero.

Los gastos de la IIC se han mantenido constantes a lo largo del periodo.

Con respecto al número de partícipes cabe mencionar que a lo largo del semestre se han incorporado 4 nuevos partícipes a la IIC.

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Con lo que respecta a nuestra cartera de préstamos en la zona metropolitana de Nueva York no hay grandes novedades que destacar, simplemente que hemos añadido dos nuevas posiciones a nuestra cartera de préstamos inmobiliarios, alcanzando la cifra de ocho proyectos en cartera:

Proyecto POD en Brooklyn. Préstamo Senior con garantía hipotecaria a 3 años para la financiación de un espacio comercial dentro del Pod Hotel en Williamsburg, Brooklyn, un hotel icónico en una de las localidades más "hípster" de NY.

El local, de 3.1791sqf (352m2) está alquilado durante los próximos 15 años a un dispensario de productos medicinales.

Proyecto calle Imlay Street en Brooklyn. Préstamo promotor para la construcción y comercialización de un complejo de 70 apartamentos en el distrito de Red Hook, Brooklyn, NY. El atractivo de este proyecto proviene de su alto nivel de colateralización, ya que la financiación se está otorgando a un coste bruto de \$511/sqf, inferior a lo que nosotros estimamos que sería el coste de reposición.

Como este último préstamo se ha financiado usando la línea de crédito circulante que tiene disponible el fondo y estamos analizando otras dos nuevas inversiones en la zona metropolitana de NY, vamos a realizar un último y definitivo capital call del 25% de los compromisos todavía no desembolsados para las clases A de los dos compartimentos del fondo, NY USD y NY EUR.

En definitiva, estamos muy satisfechos con la cartera de participaciones en préstamos en proyectos inmobiliarios que hemos montado hasta la fecha y analizando nuevas e interesantes oportunidades. El fondo va cogiendo velocidad de crucero a medida que montamos cartera y terminamos de desembolsar todo el capital comprometido hasta la fecha. Esto nos permitirá, a lo largo de los próximos meses, alcanzar las rentabilidades objetivo del 8% de retorno neto anual para el compartimento en dólares y 5% de retorno neto anual para el compartimento en euros, que consideramos muy atractivas, sobre todo teniendo en cuenta el nivel de garantías y colateralización que tenemos en los préstamos subyacentes. El fondo permanecerá abierto a nuevas suscripciones hasta finales de 2020.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No se han recibido advertencias de CNMV.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La clave para nosotros a la hora de elegir nuestros proyectos de inversión, más allá del contexto del segmento en el que estemos invirtiendo, sigue siendo un estudio pormenorizado de cada proyecto, con especial atención al nivel de garantías y colateralización de los préstamos en los que invertimos.

10. Información sobre la política de remuneración

EBN Capital, SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo (evitando el establecimiento de incentivos que impliquen la asunción de riesgos no compatibles con los perfiles de riesgos y las normas de los fondos de inversión gestionados) y compatible con la estrategia de negocio, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de los fondos de inversión que gestiona. Dicha política remunerativa consiste para todos los empleados en una remuneración fija (en función del nivel de responsabilidad ejercido y la trayectoria profesional y competencias del empleado) y una retribución variable que se determina por objetivos individuales y colectivos.

La remuneración total abonada a su personal por EBN Capital SGIIC, S.A. en 2019 ascendió a 662.502,57 euros, de los cuales 626.996,74 euros corresponden a remuneración fija y 35.505,83 euros a remuneración variable (devengada en años anteriores y abonada en 2019).

El número de beneficiarios de esta remuneración, tanto fija como variable, ascendió a 9.

La remuneración específica ligada a la comisión de gestión variable de los fondos de inversión ascendió a 35.505,83 euros.

De la remuneración total antes mencionada, 418.852, euros (desglosado en 383.346,17 euros de remuneración fija y 35.505,83 euros de remuneración variable, devengada en años anteriores y abonada en 2019) fueron abonados a tres empleados cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de los fondos de inversión gestionados y a dos altos cargos.

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

INFORMACIÓN COMPARTIMENTO EBN INMOBILIARIO USA / NY II USD

Fecha de registro: 12/04/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: GLOBAL Perfil de Riesgo: Nivel Riesgo

6

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá prácticamente el 100% de la exposición total en sociedades que revistan la forma jurídica de LLC (Limited Liability Companies) constituidas bajo las leyes de US que principalmente conceden préstamos a promotores para la construcción de proyectos inmobiliarios en el área metropolitana de Nueva York (mínimo 75%) y en otras ciudades importantes de US (máximo 25).

Operativa en instrumentos derivados

Una información más detallada sobre la política de inversión del Compartimento 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 20__	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE A	74.257,43	27	USD	0,00	150000 USD	NO	7.683			
CLASE Z	44.879,43	1	USD	0,00	150000 USD	NO	4.697			

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	20__	20__	20__
CLASE A	USD			31-12-2019	103,4672				
CLASE Z	USD			31-12-2019	104,6528				

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						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,75	0,00	0,75	0,97	0,00	0,97	mixta	0,05	0,06	Patrimonio
CLASE Z		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,01	0,01	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE A .Divisa USD

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	3,47				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2019

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 año t actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,00							
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(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.

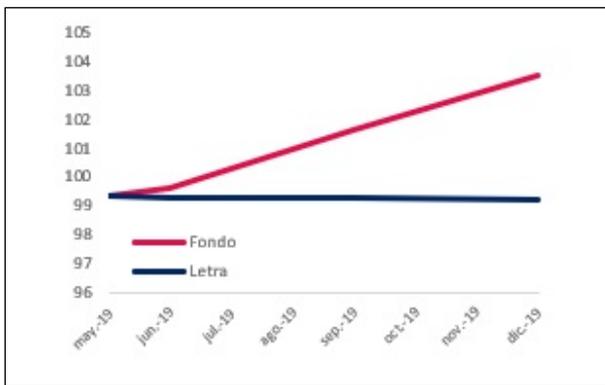
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,60				

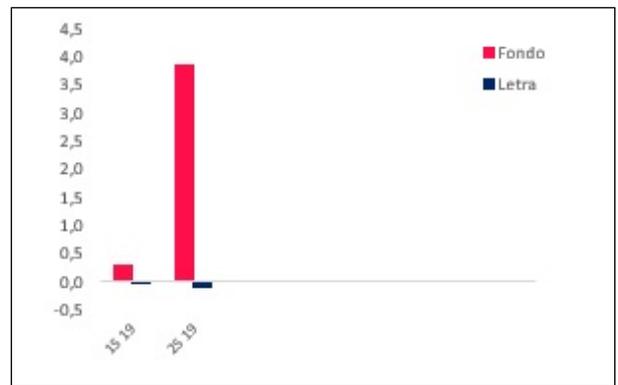
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 Z .Divisa USD

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	4,65				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2019

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 año t actual	Trimestral			Anual				
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,00							
VaR condicional del valor liquidativo(iii)									

(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.

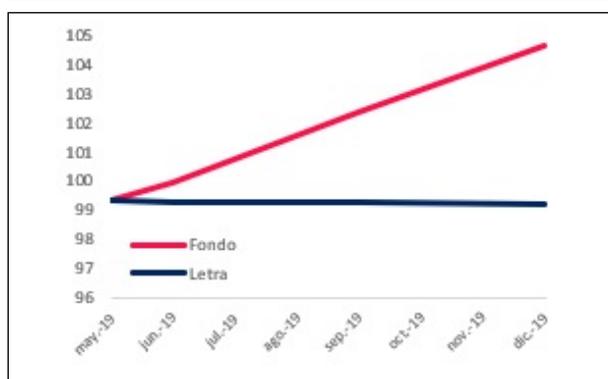
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,03				

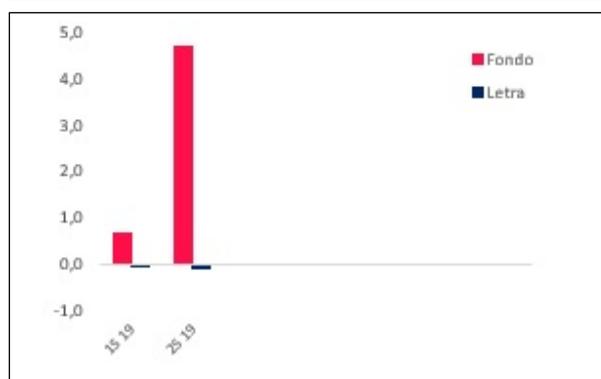
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.407	116,37	3.181	55,34
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	14.407	116,37	3.181	55,34
* 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)	258	2,08	6.079	105,76
(+/-) RESTO	-2.285	-18,46	-3.512	-61,10
TOTAL PATRIMONIO	12.380	100,00 %	5.748	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)	5.748	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	68,61	374,85	164,01	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	17,53	3,45	22,85	2.970,47
(+) Rendimientos de gestión	2,44	0,64	3,21	2.194,84
(-) Gastos repercutidos	7,13	2,81	9,58	1.433,64
- Comisión de gestión	0,50	0,12	0,65	2.396,53
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	6,63	2,69	8,93	1.390,46
(+) Ingresos	7,96	0,00	10,06	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.380	5.748	12.380	

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

3. Inversiones financieras

Sin clave

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

j. Durante el 2º semestre se ha producido un cambio de control de la entidad depositaria del fondo (S3 España) pasando de estar controlada (indirectamente) por Santander (100%) a estar controlada directamente por CACEIS (100%).

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	14,90

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a. Existe un partícipe significativo que posee el 37,94% del patrimonio del fondo.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No Aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

En cuanto a la situación de mercado inmobiliario americano, con especial enfoque en el neoyorquino, hay varios temas a destacar de lo visto en el último trimestre del año 2019:

En general, la buena situación de la economía americana, con una FED recortando tipos, es un entorno positivo para el mercado inmobiliario. Habiendo dicho eso, estamos empezando a ver cierto recalentamiento en el segmento de alquiler multifamily en grandes ciudades distintas de NY. La búsqueda de flujos de caja estables por parte de grandes inversores, está provocando una subida de precios y, en consecuencia, caída de rentabilidades por alquiler, que nos llama la atención. Así, con rentabilidades brutas acercándose al 4,5%, se ha evaporado la prima relativa a NY que justificaría invertir en alquileres en otras grandes urbes americanas. En todo caso nuestros dos proyectos en San Francisco y Dallas, que progresan adecuadamente, están destinados al mercado de ventas en dos localizaciones donde hay una falta estructural de oferta ante un crecimiento demográfico significativo.

Con respecto al mercado de Nueva York, la tónica dominante no es muy distinta de lo comentado en el informe trimestral anterior. Como siempre recordamos, el mercado inmobiliario neoyorquino es el más profundo y diversificado del mundo, de manera que mientras el mercado de alquiler residencial sigue muy tocado y puede ir a peor, otros mercados como la venta residencial o el alquiler de oficinas siguen gozando de buena salud.

En cuanto al mercado de alquiler, se sigue haciendo notar el impacto negativo del cambio legislativo en el sector de renta estabilizada. A la espera de la resolución del recurso de inconstitucionalidad presentado por grandes partícipes en el segmento, el nivel de transacciones en ese subsegmento continúa siendo muy bajo. Para edificios de entre 5 y 10 unidades el volumen de transacciones ha caído de media un 80% año sobre año. En grandes edificios de renta estabilizada, donde la propiedad suele estar en manos de grandes inversores institucionales, el mercado está parado, con sólo una transacción reportada en el trimestre en el área metropolitana de Nueva York (un edificio de 550 unidades en Queens donde el precio especulado de transacción implica rentabilidades por alquiler en el rango del 6% al 7%, cuando hace un año ese activo se habría cruzado a niveles del 4,5%). En definitiva, el segmento del alquiler de renta estabilizada sigue deprimido y parece que los políticos tienen intención de intervenir también el mercado de alquiler libre, con ciertas limitaciones a los incrementos de renta anuales. De ser el caso, estimamos que todo el mercado de alquiler de Nueva York siga sufriendo los próximos 24 meses, como mínimo.

En cuanto al resto de segmentos hay varios ejemplos de buena salud: en oficinas Facebook ha cerrado un contrato en Hudson Yards de 136.000 metros cuadrados de oficinas, algo que sin duda tendrá un impacto muy positivo para esa zona y la economía de Manhattan en su conjunto. En apartamentos de 1 o 2 dormitorios por debajo de los dos millones de dólares de coste, el volumen de transacciones en Manhattan sigue siendo bueno. De la misma manera, en Brooklyn, donde la vivienda es de media un 30% más barata que en Manhattan, los volúmenes y precios de transacciones se mantienen firmes.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

N/A

c) Índice de referencia.

N/A

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

A finales del 2019 el valor liquidativo de la clase A del compartimento NY USD, el fondo master que compra las participaciones en los préstamos inmobiliarios, es de 103,47, lo que representa una subida del 1,83% en el último trimestre del año. Por otro lado, los valores liquidativos de las clases A y B del compartimento NY EUR, fondo feeder que invierte en el compartimento NY USD y cubre el riesgo de tipo de cambio EUR/US\$, son 100,6 y 100,9 respectivamente, con una mejoría del 0,72% y 0,85% en el último trimestre del año.

Queremos explicar en detalle la diferencia en el comportamiento trimestral de los dos compartimentos (NY USD y NY EUR) ya que mientras el primero va cogiendo velocidad de crucero, cercana al objetivo del 8% anualizado una vez avanzada la construcción de la cartera, el segundo todavía no se aproxima a su objetivo del 5% anualizado (asumiendo un coste anual de cobertura euro/dólar del 3%, que es la media realizada desde el lanzamiento del fondo a finales de mayo). El motivo fundamental de esta diferencia es el hecho de que el compartimento NY EUR invierte en el NY USD con un mes de decalaje (esto es, los euros recibidos un mes son invertidos en la clase NY USD al liquidativo del mes siguiente), lo que implica una elevada posición de caja temporal (en algún mes ha llegado a ser un tercio del compartimento) que no acumula retorno temporalmente. Esto quedará subsanado una vez el compartimento NY EUR esté completamente invertido, algo que sucederá en el primer trimestre del 2020, momento a partir del cual la diferencia de comportamiento entre ambos compartimentos será sólo el coste de la cobertura de moneda.

Dicho decalaje también afecta a las fechas de los reembolsos semestrales, ya que el compartimento en euros tiene que recibir su ingreso del compartimento master en US\$ antes de poder realizar, a su vez, el ingreso a sus partícipes en euros. Así, el compartimento NY USD, este mes de enero, procede a realizar un reembolso vía devolución de participaciones equivalente al 2,5% del saldo medio semestral del principal invertido, usando como referencia el valor liquidativo del 31 de diciembre de 103,47. Por su parte, el NY EUR reembolsará en febrero el 1,25% del saldo medio semestral desembolsado en ese compartimento, usando como referencia su valor liquidativo de finales de enero.

Los gastos de la IIC se han mantenido constantes a lo largo del periodo.

Con respecto al número de partícipes cabe mencionar que a lo largo del semestre se han incorporado 4 nuevos partícipes a la IIC.

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

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Con lo que respecta a nuestra cartera de préstamos en la zona metropolitana de Nueva York no hay grandes novedades que destacar, simplemente que hemos añadido dos nuevas posiciones a nuestra cartera de préstamos inmobiliarios, alcanzando la cifra de ocho proyectos en cartera:

Proyecto POD en Brooklyn. Préstamo Senior con garantía hipotecaria a 3 años para la financiación de un espacio comercial dentro del Pod Hotel en Williamsburg, Brooklyn, un hotel icónico en una de las localidades más "hípster" de NY. El local, de 3.1791sqf (352m2) está alquilado durante los próximos 15 años a un dispensario de productos medicinales.

Proyecto calle Imlay Street en Brooklyn. Préstamo promotor para la construcción y comercialización de un complejo de 70 apartamentos en el distrito de Red Hook, Brooklyn, NY. El atractivo de este proyecto proviene de su alto nivel de colateralización, ya que la financiación se está otorgando a un coste bruto de \$511/sqf, inferior a lo que nosotros estimamos que sería el coste de reposición.

Como este último préstamo se ha financiado usando la línea de crédito circulante que tiene disponible el fondo y estamos analizando otras dos nuevas inversiones en la zona metropolitana de NY, vamos a realizar un último y definitivo capital call del 25% de los compromisos todavía no desembolsados para las clases A de los dos compartimentos del fondo, NY USD y NY EUR.

En definitiva, estamos muy satisfechos con la cartera de participaciones en préstamos en proyectos inmobiliarios que hemos montado hasta la fecha y analizando nuevas e interesantes oportunidades. El fondo va cogiendo velocidad de crucero a medida que montamos cartera y terminamos de desembolsar todo el capital comprometido hasta la fecha. Esto nos permitirá, a lo largo de los próximos meses, alcanzar las rentabilidades objetivo del 8% de retorno neto anual para el compartimento en dólares y 5% de retorno neto anual para el compartimento en euros, que consideramos muy atractivas, sobre todo teniendo en cuenta el nivel de garantías y colateralización que tenemos en los préstamos subyacentes. El fondo permanecerá abierto a nuevas suscripciones hasta finales de 2020.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No se han recibido advertencias de CNMV.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La clave para nosotros a la hora de elegir nuestros proyectos de inversión, más allá del contexto del segmento en el que estemos invirtiendo, sigue siendo un estudio pormenorizado de cada proyecto, con especial atención al nivel de garantías y colateralización de los préstamos en los que invertimos.

10. Información sobre la política de remuneración

EBN Capital, SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo (evitando el establecimiento de incentivos que impliquen las asunción de riesgos no compatibles con los perfiles de riesgos y las normas de los fondos de inversión gestionados) y compatible con la estrategia de negocio, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de los fondos de inversión que gestiona. Dicha política remunerativa consiste para todos los empleados en una remuneración fija (en función del nivel de responsabilidad ejercido y la trayectoria profesional y competencias del empleado) y una retribución variable que se determina por objetivos individuales y colectivos.

La remuneración total abonada a su personal por EBN Capital SGIIC, S.A. en 2019 ascendió a 662.502,57 euros, de los cuales 626.996,74 euros corresponden a remuneración fija y 35.505,83 euros a remuneración variable (devengada en años anteriores y abonada en 2019).

El número de beneficiarios de esta remuneración, tanto fija como variable, ascendió a 9.

La remuneración específica ligada a la comisión de gestión variable de los fondos de inversión ascendió a 35.505,83 euros.

De la remuneración total antes mencionada, 418.852, euros (desglosado en 383.346,17 euros de remuneración fija y 35.505,83 euros de remuneración variable, devengada en años anteriores y abonada en 2019) fueron abonados a tres empleados cuya actuación tuvo una incidencia material en el perfil de riesgo de los fondos de inversión gestionados y a dos altos cargos.

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

--