

VALUE STRATEGY FUND, FI

Nº Registro CNMV: 5392

Informe Semestral del Segundo Semestre 2019

Gestora: 1) INVERDIS GESTIÓN, S.A., SGIIC

Depositario: BANCO INVERDIS, S.A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora:

Grupo Depositario: BANCA MARCH

Rating Depositario: ND

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

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

Dirección

AV. de la Hispanidad, 6

28042 - Madrid

91-4001700

Correo Electrónico

oscar.rodriguez@inverdis.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: 21/06/2019

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 7 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá al menos el 80% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización y sector, principalmente de emisores/mercados de países OCDE), pudiendo invertir hasta un 10% de la exposición total en emisores/mercados emergentes.

El resto de la exposición total se invertirá en activos de renta fija principalmente pública y puntualmente privada (incluyendo depósito se instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos) de emisores/mercados de países de la Unión Europea, en emisiones con al menos media calidad crediticia (mínimo de BBB-) o la que tenga el Reino de España si fuera inferior. En caso de que las emisiones no estén calificadas se atenderá al rating del emisor. La duración media de la cartera de renta fija será inferior a 18 meses. Asimismo, podrá existir concentración geográfica o sectorial.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

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	2019	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	0,66	0,00	0,69	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,41	0,00	-0,41	

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	1.625.015,08	30.000,00
Nº de Partícipes	57	1
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	0	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	16.494	10,1503
2018		
2017		
2016		

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	0,79	0,00	0,79	0,92	0,00	0,92	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	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
Rentabilidad IIC		8,13	-6,01						

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,24	02-12-2019				
Rentabilidad máxima (%)	1,40	21-10-2019				

(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 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(ii) de:									
Valor liquidativo		9,54	7,82						
Ibex-35		13,00	13,19						
Letra Tesoro 1 año		0,38	1,35						
MSCI Europe Total Return Net		11,68	12,13						
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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.

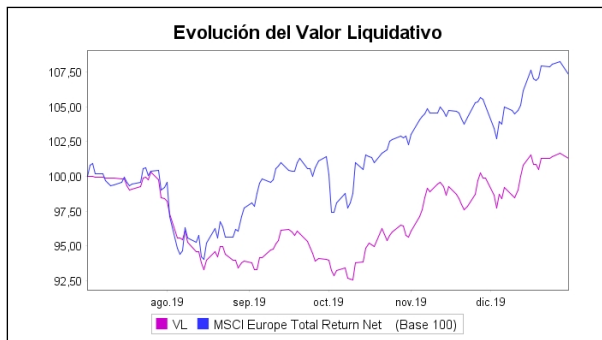
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,15	0,46	1,70	0,13					

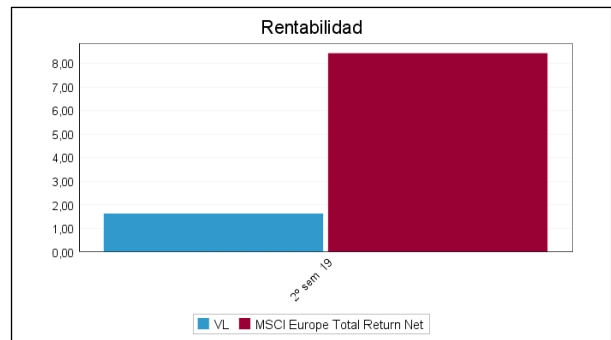
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 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 Semestral media**
Monetario Corto Plazo			
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	3.718	107	6,03
Renta Variable Mixta Euro	778	149	4,70
Renta Variable Mixta Internacional	17.945	358	-0,54
Renta Variable Euro	7.085	257	6,71
Renta Variable Internacional	12.733	188	3,67
IIC de Gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	28.677	341	1,98
Global	19.237	421	2,59
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0		0,00
Total fondos	90.173	1.821	2,41

*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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	15.155	91,88	0	0,00
* Cartera interior	1.639	9,94	0	0,00
* Cartera exterior	13.515	81,94	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)	1.358	8,23	300	100,00
(+/-) RESTO	-18	-0,11	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	16.494	100,00 %	300	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)	300	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	306,32	100,06	360,76	5.020,39
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	16,62	-0,13	19,19	-219.108,95
(+) Rendimientos de gestión	17,82	0,00	20,58	0,00
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	0,00
+ Dividendos	0,43	0,00	0,50	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	17,40	0,00	20,09	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	-0,01	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,19	-0,13	-1,39	15.604,42
- Comisión de gestión	-0,79	-0,04	-0,92	33.557,77
- Comisión de depositario	-0,04	0,00	-0,05	33.418,01
- Gastos por servicios exteriores	-0,18	-0,08	-0,21	3.790,34
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	1.944,44
- Otros gastos repercutidos	-0,17	0,00	-0,19	0,00
(+) 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)	16.494	300	16.494	

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

3. Inversiones financieras

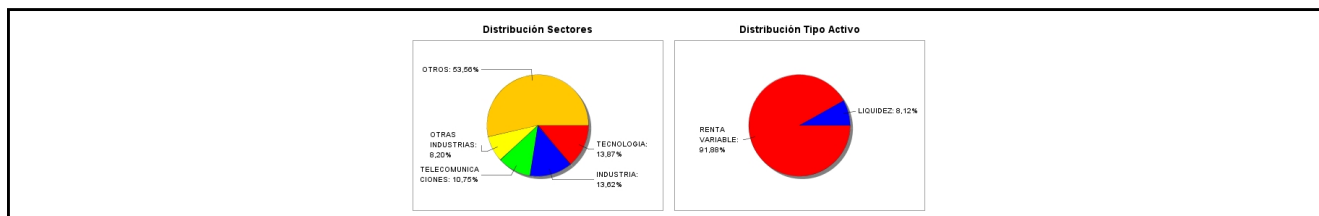
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.639	9,94	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.639	9,94	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.639	9,94	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	13.515	81,94	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	13.515	81,94	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	13.515	81,94	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	15.155	91,88	0	0,00

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado 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) El fondo tiene 2 partícipes significativos que mantienen una posición del 50,72 %, y del 25,85 % del patrimonio de la IIC.

C) Tanto la Gestora "INVERDIS GESTION, S.A., S.G.I.I.C.", como el Depositario "BANCO INVERDIS S.A.", pertenecen al grupo INVERDIS, y están plenamente integrados en el mismo, aunque observan rigurosamente las disposiciones legales vigentes sobre incompatibilidades.

d) Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores con el depositario por un total de 8302 miles de euros.

f) Se han realizado operaciones sobre instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora por un total de 21842 miles de euros. De este volumen, 16576 corresponden a renta variable, 0 a renta fija, 0 a derivados, 0 a operaciones sobre otras IIC y 5267 corresponden a operaciones de divisa. Estas operaciones han supuesto comisiones por un total de un 0,28 % sobre el patrimonio medio de la IIC

g) Entidades del grupo de la gestora han recibido ingresos que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por parte de la IIC por un total de un 0,08 % sobre su patrimonio medio durante el periodo

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.

El comportamiento de los mercados durante el segundo semestre de 2019 vino marcado principalmente por dos factores:

- Las decisiones y mensajes de los principales bancos centrales (la Reserva Federal estadounidense y el Banco Central Europeo).
- La evolución de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China.

Ambos factores indujeron un considerable aumento de la percepción de riesgo, y la consiguiente inestabilidad de los mercados, entre finales de julio y buena parte del mes de agosto, pero, en conjunto, acabaron ejerciendo una influencia neta positiva sobre los mercados durante la segunda mitad del ejercicio.

Así, tanto la Fed como el BCE abundaron en su política de expansión monetaria, amistosa para los mercados, y las administraciones estadounidense y china lograron terminar con éxito la primera fase de sus negociaciones comerciales.

Sobre esta base, los mercados recuperaron la confianza en la continuidad de la fase expansiva a nivel global, lo que se concretó en un buen comportamiento relativo de los mercados bursátiles y la inflexión de la tendencia bajista de los tipos de interés en los mercados de renta fija (la TIR de la deuda pública a 10 años subía al cierre del ejercicio hasta el -0.19% desde el mínimo de -0.74% que marcaba a comienzos del pasado mes de septiembre; y la TIR de la deuda pública estadounidense a 10 años subía al cierre de 2019 hasta el 1.91% desde el 1.47%, entre las mismas fechas).

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera está prudentemente diversificada en compañías de calidad, con posiciones de balance saneadas, expuestas a sectores en fase de crecimiento estructural y a precios razonables. Predomina el sector industrial, así como el sector de servicios de IT.

c) Índice de referencia.

El fondo obtuvo una rentabilidad en el Segundo Semestre de +2,12 %, inferior a su índice de referencia, MSCI Europe Net Return, que obtuvo un +8,51%. Esto ha sido debido a la puesta en funcionamiento durante el Tercer Trimestre concidiendo en un periodo alcista, seguido de una bajada posterior y la imputación de los gastos de puesta en funcionamiento del vehículo. Una vez construida la cartera a fecha 30 septiembre de 2019, durante el Cuarto Trimestre, el fondo obtuvo una rentabilidad del +8.13%, superior a su índice de referencia (+5.71%).

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

El patrimonio del fondo en el Segundo Semestre aumentó en un 5405,14% hasta 16.494.455 euros, y el número de participes aumentó en 56 lo que supone un total de 57 participes a fecha del informe. La rentabilidad del fondo durante el Semestre ha sido de 2,12%.

Los gastos soportados durante el Segundo Semestre han ascendido a un 2,16% del patrimonio medio del fondo. De este importe la comisión de gestión ha supuesto un 0,79% y la comisión de depósito un 0,04%. El resto de gastos soportados por el fondo, se corresponden con los legalmente necesarios para su funcionamiento (auditoría, registro...).

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

El fondo ha registrado en el Segundo Semestre una rentabilidad del 2,12 %, mientras que la rentabilidad media de los fondos gestionados de su misma categoría se sitúa en un 3,67%. La rentabilidad media del total de fondos gestionados por la gestora durante el periodo fue de 2,41%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el tercer trimestre construimos la cartera

La cartera está diversificada en compañías en fase de crecimiento estructural. Por sectores, predomina el sector industrial,

así como el sector de servicios de IT. Por geografías, la cartera permanece enfocada en Europa, y diversificada por países, sobreponderando Europa central

Hemos decidido concentrar la cartera y hemos cerrado el año con 30 compañías en cartera frente a las 28 con las que comenzamos el 30 de septiembre de 2019, fecha en la que se daba por finalizada la construcción de la cartera.

Durante el Cuarto Trimestre, hemos vendido totalmente Dometic, Cancom, Andritz, DFS Furniture, Lectra y Wincanton debido a que experimentaron un excelente comportamiento en bolsa, acercándose a nuestros precios objetivos y, por ende, reduciéndose el potencial de revalorización. Adicionalmente, hemos vendido Lar España cuya valoración ha pasado a un segundo plano, siendo la especulación sobre una posible oferta el principal driver de la cotización. Asimismo, la incertidumbre política en España nos hacía sentir incómodos con la posición, dado el mayor riesgo regulatorio. Por último, hemos deshecho la posición de Quábit Inmobiliaria. Seguimos confiando en su equipo gestor (uno de los más experimentados del sector) y en el enorme potencial de su plan estratégico, pero, al igual que en Lar España, la elevada incertidumbre política en España nos ha llevado a vender la totalidad de la posición.

Por el lado de las compras, hemos incorporado a la cartera dos compañías líderes en sus nichos de mercado, como son Brenntag, líder en la distribución de productos químicos a nivel global, y Bucher Industries, conglomerado industrial líder en varios nichos industriales como la maquinaria para la fabricación de botellas de vidrio o maquinaria agrícola o vehículos de limpieza urbana. Dentro de la tendencia de Salud, Bienestar y Ocio hemos decidido incorporar Fresenius SE, líder en gestión hospitalaria en Alemania y España, y L.D.C., principal procesador de carnes de pollo en Francia. Dentro de la tendencia de electrificación, hemos incorporado a la cartera Granges, fabricante de placas de aluminio para intercambiadores de calor, Global Dominion, desarrollador de soluciones para energías renovables, y Cie Automotive, fabricante de piezas y sistemas para el sector automóvil.

Desde el ángulo de la digitalización, el banco ING se ha incorporado en base a su infravaloración extrema que no recoge el potencial de la inversión reciente en el desarrollo de su plataforma digital. Por otro lado, la principal incorporación en la tendencia de Industry 4.0/Robótica es Husqvarna, líder global en robots para el corte de césped.

Por último, la última incorporación es De' Longhi, que entraba en cartera por primera vez tras la fuerte caída (-30%) desde los máximos anuales de abril. Esta compañía familiar italiana es un líder global en el mercado de cafeteras de expreso. Su cartera de productos se complementa con electrodomésticos para la cocina y el confort, con cuotas elevadas en buena parte de los nichos en los que opera. El resultado es un retorno sobre el capital empleado muy elevado, especialmente frente a sus comparables. La compañía disfruta actualmente de un balance muy saneado (300 millones en caja), que seguramente utilizarán para realizar alguna adquisición.

El denominador común de todas estas nuevas compañías es su capacidad para generar valor los próximos 3-4 años a tasas por encima de su coste de capital. Todas ellas se benefician de tendencias que les deben permitir crecer por encima de la medida de sus mercados. Asimismo, gozan de equipos directivos con un excelente track-record y/o accionistas de referencia que aportan un plus de credibilidad y confianza a sus decisiones de inversión. Finalmente, todas ellas presentan balances muy saneados frente a sus comparables.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El fondo hace uso de instrumentos derivados con el único fin de la consecución del objetivo concreto de rentabilidad.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

Los rendimientos de gestión del Segundo Semestre respecto al periodo anterior han aumentado en un 17,82 %, tal y como se refleja en el epígrafe 2.4.

El objetivo de gestión es obtener una rentabilidad satisfactoria y sostenida en el tiempo, aplicando una filosofía de inversión en valor, seleccionando activos infravalorados por el mercado, con alto potencial de revalorización. No es de extrañar, en el inicio de la formación de la cartera, partiendo de un patrimonio muy pequeño, esta variabilidad en los rendimientos en la parte de Renta Variable.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, en la IIC de referencia se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

En función de esta metodología de riesgo, el apalancamiento medio durante el Segundo Semestre supuso a un 0 % sobre el patrimonio medio del periodo.

A lo largo de todo el período analizado, la IIC ha venido cumpliendo el límite máximo de exposición al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados, no registrándose excesos sobre el límite del patrimonio neto de la IIC que establece dicha Circular.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad de su valor liquidativo diario durante el último trimestre, ha sido de 9,54%l índice de referencia del fondo ha tenido una volatilidad en el trimestre de un 11,68 %

La volatilidad histórica es un indicador de riesgo que nos da cierta información acerca de la magnitud de los movimientos que cabe esperar en el valor liquidativo del fondo, aunque no debe usarse como una predicción o un límite de pérdida máxima.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A.

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.

Continuamos viendo una asimetría en la evolución de los precios y las valoraciones en el mercado. Por un lado, las valoraciones de compañías en sectores percibidos como “defensivos” como alimentación y cuidado personal, medtechs, utilities o infraestructuras continúan la senda alcista. A su vez, compañías en sectores más “cíclicos” y/o de menor capitalización se han visto muy penalizadas, dejando buenas oportunidades de inversión.

Parece que los inversores prefieren refugiarse en compañías que “aparentemente” presentan un menor riesgo (por una menor volatilidad del precio o por una aparente estabilidad de cash flows...). Sin embargo, estamos llegando a un punto en el que esta asimetría en la percepción del riesgo está generando una inflación en los precios de ciertos activos que consideramos injustificada, y de la que no deseamos formar parte.

Esta inflación desmedida de los precios de algunas compañías, no es la primera vez que ocurre (los famosos NiftyFifty de las décadas de 1960 y 1970), ni será la última. Honestamente, no sabemos cuánto dinero queda por entrar en este tipo de activos (probablemente derivado del incremento de la gestión pasiva). Sin embargo, lo que sí tenemos claro, es que cuanto más se perpetúe en el tiempo esta situación, mayor será la caída, y más acentuada será la reversión en el flujo de dinero.

Dicho esto, pensamos que la cartera está bien posicionada en empresas que son líderes globales, con capacidad de crecimiento dada su exposición a sectores en fase de crecimiento estructural. Además, presentan balances saneados, la mayoría están controladas por un accionista de referencia y están cotizando a precios razonables.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion	EUR	629	3,82	0	0,00
ES0172708234 - ACCIONES Grupo Ezentis SA	EUR	310	1,88	0	0,00
ES0105630315 - ACCIONES Cie Automotive SA	EUR	700	4,24	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		1.639	9,94	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.639	9,94	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.639	9,94	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
SE0007158910 - ACCIONES Alimak Group Ab	SEK	505	3,06	0	0,00
GB00B0CRWK29 - ACCIONES Huntsworth plc	GBP	288	1,75	0	0,00
GB00BYQB9V88 - ACCIONES TI Fluid Systems plc	GBP	508	3,08	0	0,00
GB0005630420 - ACCIONES Mears Group Plc	GBP	175	1,06	0	0,00
IT0005037210 - ACCIONES Tinexta spa	EUR	920	5,57	0	0,00
FR0004050250 - ACCIONES INEURONES	EUR	570	3,46	0	0,00
DE000A2GS401 - ACCIONES Software AG Bearer	EUR	608	3,69	0	0,00
FR0013153541 - ACCIONES Maisons Du Monde SA	EUR	314	1,90	0	0,00
AT000758305 - ACCIONES Palfinger AG	EUR	562	3,41	0	0,00
FR0000071797 - ACCIONES Infotel	EUR	481	2,91	0	0,00
GB00B4YZN328 - ACCIONES CoatsGr	GBP	735	4,46	0	0,00
DE000A1DAHH0 - ACCIONES Brenntag AG	EUR	703	4,26	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
SE0006288015 - ACCIONES Granges AB	SEK	554	3,36	0	0,00
FR0013204336 - ACCIONES L.D.C. SA	EUR	462	2,80	0	0,00
AT0000A0E9W5 - ACCIONES S&T AG	EUR	745	4,52	0	0,00
FR000074122 - ACCIONES Societe Pour L'Infor	EUR	404	2,45	0	0,00
NL0011821202 - ACCIONES ING GROUP	EUR	315	1,91	0	0,00
SE0001662230 - ACCIONES Husqvarna AB-B	SEK	617	3,74	0	0,00
AT000000STR1 - ACCIONES Strabag SE-BR	EUR	475	2,88	0	0,00
DE0005565204 - ACCIONES Duerr AG	EUR	459	2,78	0	0,00
CH0002432174 - ACCIONES Bucher Industries AG	CHF	567	3,44	0	0,00
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS AG	EUR	648	3,93	0	0,00
GB0008711763 - ACCIONES Accs. TT Electronics	GBP	479	2,91	0	0,00
FR0000131104 - ACCIONES BNP	EUR	314	1,90	0	0,00
IT0003115950 - ACCIONES DeLonghi Spa	EUR	241	1,46	0	0,00
FR0005691656 - ACCIONES Trigano	EUR	476	2,89	0	0,00
FR0000073793 - ACCIONES Devoteam	EUR	389	2,36	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		13.515	81,94	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		13.515	81,94	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		13.515	81,94	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.155	91,88	0	0,00

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

El importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2019 ha ascendido a 995.541,03 euros de remuneración fija y 163.353,29 euros de remuneración variable, correspondiendo a 24 empleados de los cuales todos tienen remuneración variable. No existe ningún tipo de remuneración ligada a la comisión de gestión variable de la IIC. 309.717,13 euros de remuneración fija y 65.526,95 euros de remuneración variable ha sido percibida por 4 altos cargos parte del colectivo identificado y 175.626,96 euros de remuneración fija y 35.246,50 euros de remuneración variable han sido percibidos por 5 empleados cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgos de la IIC.

La política de remuneraciones de Inversis Gestión, SGIIC, S.A. es revisada anualmente, vela por una gestión sana y eficaz del riesgo y además, no ofrece a sus empleados incentivos incompatibles con los perfiles de riesgo de las IIC que gestiona.

La remuneración de los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador, un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado de una serie de objetivos personales y una participación en beneficios en función de la marcha de la Sociedad.

La remuneración variable para los profesionales de Inversis Gestión, SGIIC, S.A. está orientada a impulsar comportamientos que aseguren la generación de valor a largo plazo y a la sostenibilidad de los resultados en el tiempo, y en ningún caso, la remuneración variable estará vinculada única y directamente a decisiones individuales de gestión o criterios que incentiven la asunción de riesgos incompatible con el perfil de riesgo de la Entidad o sus normas en materia de conducta o conflictos de intereses, las IIC que gestiona y sus partícipes.

La determinación de la remuneración variable se basa en una combinación de la medición del desempeño individual, del área, unidad de negocio o IIC concernidas (en la medida en que sea de aplicación), teniendo en cuenta criterios cuantitativos (financieros) y cualitativos (no financieros) fijados a nivel de la Entidad, de área, o individualmente según proceda.

Asimismo, el pago de la remuneración variable no se efectúa a través de vehículos o métodos que puedan facilitar la elusión de las normas contenidas en la Política.

A aquellos miembros del Colectivo Identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de la gestora o de las IIC que gestionan, se les aplicará adicionalmente la póliza de compensación específica que prevé que la remuneración variable esté sujeta a diferimiento.

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

Durante el segundo semestre se han realizado operaciones simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez de la IIC con Inversis Banco S.A. por un importe total de 13.923.385,16 euros. De este volumen, 13.867.127,40 euros fueron operaciones con un vencimiento de un día, y 56.257,76 euros con un vencimiento entre un día y una semana. El rendimiento obtenido fue de -277,17 y -1,29 euros respectivamente, con un rendimiento total de -278,46 euros.