

# SOLVENTIS EOS Plan de Pensiones

## Informe 2º Semestre 2019



### Comentario de mercado

En este segundo semestre se han reducido las expectativas de crecimiento de Europa para el año 2019. La inflación ha venido enfriándose durante la primera parte del año y ha continuado a lo largo del segundo semestre de 2019. El BCE ha decidido desplegar velas en vistas del ralentizamiento de la economía europea con nuevas reducciones del tipo de interés de depósito, la reanudación del programa de recompra de bonos y TLTRO en las últimas reuniones no solo ha pospuesto las subidas de tipos, sino que ha mostrado un tono mucho más acomodaticio en caso de que la economía lo necesitase, mencionando que todavía tiene arsenal monetario para sostener la Eurozona. La reanudación de las compras llevadas a cabo por el BCE supone pisar el pie del acelerador con el objetivo de que la zona Euro no pierda velocidad.

Durante el segundo semestre de 2019 se desvelaron algunas incógnitas que llevábamos tiempo sufriendo, sirva como ejemplo el Brexit, que con la elección de Boris Johnson como primer ministro británico, ya está cerca del fin. Por el otro lado, hemos visto como otras incertidumbres, principalmente en el panorama político europeo han disminuido, tales como la crisis política en Italia con la formación de un nuevo gobierno más alejado de los extremismos. El par euro dólar se ha mantenido estable en torno a 1,14-1,10.

Mientras en EE. UU la economía empieza a reducir el ritmo de crecimiento dando señales de agotamiento, si bien su tasa de desempleo es de en torno al 4% y su crecimiento del PIB por encima del 2%, los indicadores PMI manufactureros ha empeorado a lo largo del semestre. A esto hay que sumarle el aumento de la deuda pública y el déficit. Entre tanto, la Reserva Federal ha bajado por primera vez desde la crisis financiera los tipos de interés en este semestre en dos ocasiones. La FED vuelve a tener un tono más acomodaticio y el mercado descuenta incluso alguna bajada de tipos más para el próximo año.

Además, es necesario subrayar las continuas confrontaciones del presidente americano Donald Trump con su homólogo chino. Este intercambio de acusaciones ha terminado con un acuerdo de mínimos durante los últimos meses del año. Esta primera fase del acuerdo comercial entre China y Estados Unidos rebaja la tensión entre ambos países aunque lo más difícil, contenido en la fase dos del acuerdo, aún traerá tensiones a los mercados durante el próximo año. El intercambio de golpes entre EEUU y China, unido a los datos de desaceleración económica en China han impactado en las cuentas de diversas compañías. Con Trump al frente de la Casa Blanca nunca se sabe cuál va a seguir el siguiente paso, no obstante, debemos recordar que Estados Unidos tendrá elecciones presidenciales en 2020, por lo que la lógica nos hace pensar que evitará grandes luchas que puedan mermar la economía estadounidense, su activo más valioso de cara a la cita con las urnas.

El ciclo económico sigue su ritmo, en una fase más madura que hace unos meses, con unos indicadores macro renqueantes y con ciertas incertidumbres. De cara a los próximos meses seguiremos con especial atención las cifras del consumidor americano, los datos de inflación, el desenlace del Brexit, Trump y un potencial enfrentamiento con Europa, el acuerdo o no acuerdo entre Estados Unidos y China, la desaceleración de la economía china y estadounidense, los posibles conflictos geopolíticos que están todavía fuera del radar y la senda que toman las materias primas durante el próximo año 2020.

En Europa se sigue notando la impresión de dinero por parte del Banco Central. La masa monetaria en la Zona Euro (M3) continúa con crecimientos alrededor del 4% YoY, lo que da como resultado 4.695 mil millones de euros a junio de 2019. La política del banco está comenzando a cambiar y eso se nota en que hayamos pasado de crecimientos de la M3 del 4% al actual 5,7% YoY.

La inflación hizo acto de presencia a comienzos de 2018, pero poco a poco ha vuelto a niveles notablemente inferiores al objetivo óptimo del 2% establecido por el BCE. Las curvas de tipos de la mayoría de países se han desplazado hacia abajo. Por su parte la prima de riesgo española se mantenido en torno a los niveles de semestre anterior, y a finales de diciembre se situó en 66 puntos básicos. Los diferenciales de crédito se han reducido durante el semestre. La renta variable en Europa ha subido durante el segundo semestre un +7,98% (MSCI Europe exUK) y en EE.UU. lo ha hecho un +9,82% (S&P500), en euros y dólares respectivamente.

La volatilidad no se ha mantenido en niveles anormalmente bajos tal y como nos venía acostumbrando. Por ello, las medidas tomadas por el Banco Central Europeo pueden disminuir la valoración de los activos financieros. Esto puede provocar repentinas salidas en determinados activos, lo que permitiría que florecieran oportunidades de compra. Con PER previstos para los principales mercados cercanos a 12x no pensamos que el mercado de renta variable esté exageradamente caro.

Con el foco en los resultados del cuarto trimestre del año, el mercado ha aumentado sus expectativas, por lo que cualquier sorpresa negativa será duramente recibida. Es por ello que podemos ver bajadas en el mercado de renta variable, ya que la pregunta que subyace es si el mercado espera resultados en línea con los estimados o por encima de lo esperado. En cuanto a los mercados monetarios y de renta fija, deberemos estar atentos al aumento de estímulos por parte del Banco Central Europeo y la bajada de tipos por parte de la FED de Estados Unidos. Todo esto puede añadir movimiento, en especial a las divisas.

### Fiscalidad \*

Las aportaciones realizadas a sistemas de previsión social podrán reducirse en la base imponible del I.R.P.F. hasta el menor de las cantidades siguientes:

- El 30% de la suma de los rendimientos netos del trabajo y de actividades económicas percibidos individualmente en el ejercicio.
- 8.000 € anuales. Asimismo, los contribuyentes cuyo cónyuge no obtenga rendimientos netos del trabajo ni de actividades económicas, o los obtenga en cuantía inferior a 8.000 € anuales, podrán reducir en la base imponible las aportaciones realizadas a los sistemas de previsión social de los que sea partícipe, mutualista o titular dicho cónyuge, con el límite máximo de 2.500 € anuales.

\* A excepción de los territorios forales de Bizkaia, Gipuzkoa, Álava y Navarra.

## CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Nombre:	Solventis EOS RV FP
ISIN:	F1742
Nº Registro CNMV:	N4655
Categoría CNMV:	Renta Variable Euro
Horizonte temporal:	-
Divisa:	EUR
Fecha de registro:	04/01/2012
Patrimonio en miles [31/12/2019]:	7.211,68
Valor liquidativo [31/12/2019]:	186,1341
Índice de referencia (Benchmark):	100% STXE 600 EUR

## NIVEL DEL RIESGO<sup>1</sup>

1	2	3	4	5	6	7
Riesgo bajo					Riesgo alto	

## OBJETIVO

El objetivo del fondo, a medio-largo plazo, es obtener una rentabilidad superior a la ofrecida por los principales índices bursátiles europeos. La gestión de las inversiones del Fondo buscará maximizar el binomio rentabilidad-riesgo dentro de una adecuada política de diversificación y compensación de riesgos.

Entidad Gestora y Promotora	Arquipensiones E.G.F.P., S.A.
Entidad Comercializadora y Gestora de Activos	Solventis A.V, S.A.
Entidad Depositaria:	Santander Securities Services, S.A.
Auditor:	KPMG Auditores, S.L.
Enlace web Comercializadora	www.solventis.es

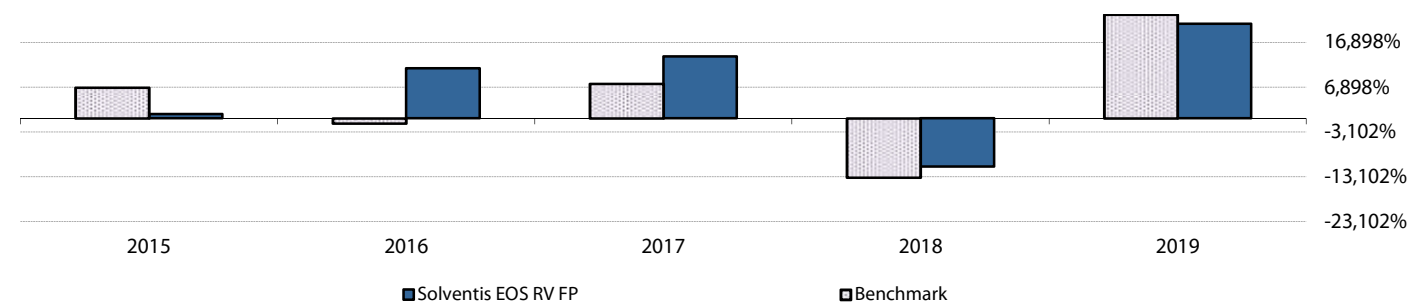
## COMISIONES

Comisión de gestión (sobre Patrimonio):	1,50%
Comisión de gestión (sobre Resultados):	-
Comisión de depositario:	0,10%
Comisión de suscripción:	-
Comisión de reembolso:	-
TER <sup>2</sup> :	-

## RENDIMIENTOS MENSUALES

Año	Ene.	Feb.	Mar.	Abr.	May	Jun.	Jul.	Ago	Sep.	Oct.	Nov.	Dic.	Anual
2019	9,23%	2,41%	0,00%	4,63%	-5,59%	3,50%	-0,88%	-2,92%	2,10%	-0,36%	4,65%	3,31%	<b>21,04%</b>
2018	1,80%	-2,49%	-1,89%	1,87%	0,89%	0,18%	0,52%	-0,11%	1,20%	-4,81%	-2,49%	-5,72%	<b>-10,83%</b>
2017	2,06%	1,74%	3,11%	2,93%	1,94%	-1,83%	1,09%	-0,30%	3,02%	1,39%	-3,02%	1,04%	<b>13,75%</b>
2016	-8,14%	-1,16%	5,05%	2,54%	-1,92%	-2,41%	7,16%	-0,81%	1,89%	1,25%	4,71%	3,37%	<b>11,09%</b>
2015	4,27%	5,12%	1,32%	0,97%	1,86%	-4,50%	1,31%	-5,46%	-2,07%	0,61%	1,84%	-3,71%	<b>0,92%</b>

## RENDIMIENTO ANUAL VS. BENCHMARK

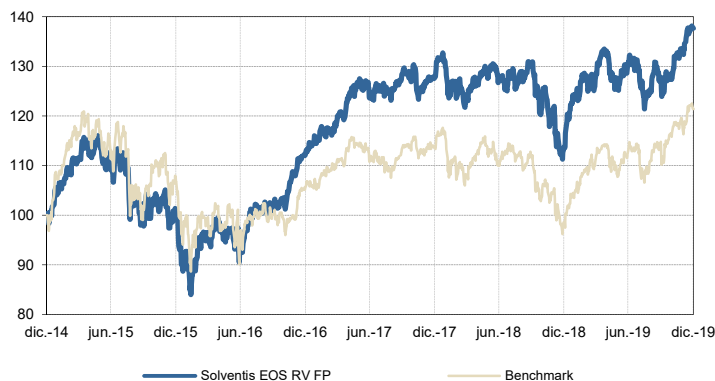


## ESTADÍSTICAS

Rentabilidad	Riesgo		
Último mes:	3,31%	Volat. Fondo:	10,1%
Acumulada año 2019:	21,04%	Volat. Benchmark:	11,3%
3 Últ. meses:	7,72%	Beta:	0,70
12 Últ. meses:	21,04%	Correlación:	0,78
3 Últ. años:	22,79%	R2:	0,61
5 Últ. años:	37,66%	Alpha:	4,48
Mayor subida mensual:	9,23%	Ratio Sharpe:	1,86
Mayor caída mensual:	-8,14%	Tracking Error:	7,2%
% Meses en positivo:	64,13%	Ratio Información:	-0,23

Cálculos realizados en un intervalo de 12 meses

## EVOLUCIÓN DEL FONDO



<sup>1</sup> Este indicador se basa en la volatilidad de los precios en los últimos cinco años, y es un indicador de riesgo absoluto. Los datos históricos pueden no ser un indicador fiable del futuro perfil de riesgo del Fondo. La categoría de riesgo indicada no está garantizada y puede variar a lo largo del tiempo. La calificación más baja no significa que la inversión esté libre de riesgos.

<sup>2</sup> Los gastos corrientes son los soportados por el fondo en el ejercicio precedente. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible.

## COMENTARIO DE GESTIÓN

El nombre diciembre deriva del décimo mes del calendario romano, pero ha llegado hasta nosotros como duodécimo mes. Esto es así debido a que los romanos sólo tenían diez meses y no doce como en la actualidad. Todo tiende a cambiar y no solamente el calendario, somos seres sujetos a constante evolución. Ahora se acaba un año y comienza uno nuevo que no sabemos qué nos deparará. Lo que sí sabemos es que la clave para triunfar en esta y cualquier circunstancia será saber adaptarse. "No es el más fuerte de las especies el que sobrevive, tampoco es el más inteligente el que sobrevive. Es aquel que es más adaptable al cambio" Charles Darwin. En este mes de diciembre hemos empezado a construir una pequeña posición en Neuronas, empresa francesa integradora de IT. Después de éstas y otras operaciones, la posición de caja neta de Solventis Eos se sitúa en un 6%. Respecto a los mayores contribuidores a la rentabilidad destacaremos: Pharma Mar, apoyada por el acuerdo de comercialización de su medicamento Zepsyre en Estados Unidos, con Jazz Pharmaceuticals y Dixons Carphone, la cual se ha beneficiado de la elección de Boris Johnson como primer ministro británico, disipando el Brexit duro del horizonte. Respecto a los mayores detractores destacaremos a Koenig & Bauer lastrada por el profit warning que anunció debido a la guerra comercial.

### EXPOSICIÓN POR CLASE DE ACTIVO

Clase	Fondo	Índice
Renta Variable (RV)	87,9%	100,0%
Renta Fija (RF)	-	-
Commodities (CM)	-	-
Liquidez (LQ)	12,1%	-
Otros	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

Clase	Inv. Directa	Inv. Fondos
Renta Variable (RV)	87,9%	0,0%
Renta Fija (RF)	-	-
Commodities (CM)	-	-
Liquidez (LQ)	12,1%	-
Otros	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>100,0%</b>	<b>0,0%</b>

### 10 PRINCIPALES POSICIONES

Instrumento financiero	Clase	%Patrim
Akka Technologies	Renta Variable	4,73%
Renault SA	Renta Variable	4,66%
Grifols - B	Renta Variable	4,34%
SBM Offshore NV	Renta Variable	4,11%
Dixons Carphone PLC	Renta Variable	3,91%
Laboratorios Farmaceuticos Rovi	Renta Variable	3,78%
Stolt-Nielsen Ltd	Renta Variable	3,75%
Atalaya Mining PLC	Renta Variable	3,57%
Rieter Holding AG	Renta Variable	3,43%
Prosegur Cash SA	Renta Variable	3,25%
<b>TOTAL</b>		<b>39,52%</b>

### DISTRIBUCIÓN DEL FONDO (%)

Por Divisa	RV	RF	LQ	CM	TOTAL
EUR	65,7%	-	12,0%	-	77,7%
GBP	10,9%	-	-	-	10,9%
CHF	7,5%	-	-	-	7,5%
NOK	3,7%	-	0,1%	-	3,9%
USD	-	-	0,0%	-	0,0%

### Por Sectores en Inversión Directa

Liquidez	12,1%	Renta Variable	87,9%
EUR	12,0%	Industrial	28,2%
NOK	0,1%	Química	15,7%
USD	0,0%	Prod. Consumo No Básico	13,9%
		Salud	12,8%
		Prod. Primera Necesidad	11,1%
		Energía	4,1%
		Serv. Utilidad Pública	3,2%
		Tecnología Información	1,9%
		Tecnología	0,7%
		Bienes Consumo No Cicli.	0,5%

### Por Categoría de Fondos

Renta Variable	0,0%
European Region	0,0%

El material incluido en esta presentación es publicado por GRUPO SOLVENTIS. Esta información no constituye actividad publicitaria, no forma parte de documento de oferta pública, ni una oferta o invitación de suscripción o compra de cualquier valor o instrumento financiero derivado del mismo. Asimismo, ni esta información ni ninguna parte de la misma constituirá el fundamento de cualquier contrato o compromiso de cualquier otra naturaleza. Proporcionamos este documento sin conocer exactamente su perfil de riesgo, que se establecerá a través de una prueba de idoneidad previo a cualquier relación contractual con Vd. Antes de toda suscripción o compra de las acciones o participaciones representativas del capital o patrimonio de la IIC se recomienda leer atentamente el folleto más reciente y consultar el último informe financiero publicado disponible gratuitamente en el domicilio de GRUPO SOLVENTIS o contactando con el departamento de atención al cliente de la misma. Asimismo pueden consultarse en la página web [www.solventis.es](http://www.solventis.es). La venta, enajenación, intermediación, suscripción, posterior reembolso o transmisión de las acciones o participaciones deberán realizarse a través de los intermediarios financieros habilitados al efecto. Antes de invertir en la IIC, invitamos a los inversores a consultar a sus propios asesores jurídicos y fiscales. Habida cuenta de los riesgos de orden económico y bursátil, no puede prestarse garantía alguna de que la IIC alcancen sus objetivos. El valor de las acciones o participaciones puede tanto disminuir como aumentar. La rentabilidad se indica neta de comisiones de gestión e intereses netos. Los resultados pasados no determinan resultados futuros. Los resultados pueden verse afectados por las fluctuaciones de los tipos de cambio.