

## SERENDIPITY STRUCTURED CREDIT FUND, FIL

Nº Registro CNMV: 65

**Informe Semestral del Primer semestre de 2020**

**Gestora:** SOLVENTIS S.G.I.I.C., S.A.

**Depositario:** CACEIS Bank Spain  
SAU

**Auditor:**

PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L

**Grupo Gestora:** SOLVENTIS

**Grupo Depositario:** CREDIT  
AGRICOLE

**Rating Depositario:** Baa1

**Fondo por compartimentos:** NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en AV. DIAGONAL, 682 5ª PLANTA 08034 - BARCELONA (BARCELONA), o mediante correo electrónico en MIDDLEOFFICEIIC@SOLVENTIS.ES, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.solventis.es.

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

### Dirección

AV. DIAGONAL, 682 5ª PLANTA 08034 - BARCELONA (BARCELONA) (932009578)

### Correo electrónico

MIDDLEOFFICEIIC@SOLVENTIS.ES

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:** 16-02-2018

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: Alto

#### Descripción general

Política de inversión:

El FIL invertirá en instrumentos que replican el comportamiento de una cartera de crédito, con riesgo equivalente a bonos corporativos (CDSs), diversificada, europea y de excelente calidad crediticia, estructurada en diferentes tramos en función de la distribución de las pérdidas en caso de que estas se produzcan.

El fondo tomará como referencia el índice JP Morgan EURO CLO BB 2.0 y el JP Morgan CLOIE Post Crisis BB.

El efectivo se invertirá en (i) Deuda Soberana o Privada emitida en euros con rating AAA de al menos 1 agencia de rating entre Moody's,

S&P o Fitch o en (ii) Deuda pública europea denominada en euros con calificación de solvencia no inferior a la de la República de Italia.

El FIL no cumple con la Directiva 2009/65/EC (UCITS).

Instrumentación

Un CDS (Credit Default Swap) es un contrato de permuta financiera en la que el vendedor de protección recibe una prima (una parte al inicio del contrato y otra de forma recurrente) a cambio de obligarse a compensar al comprador de protección por el importe nominal de su

pérdida si se produjera alguno de los eventos de crédito recogidos en el propio contrato.

Las estrategias se ejecutarán mediante la contratación de Credit Default Swaps (CDS), vendiendo protección en el mercado de tramos de

los índices Markit iTraxx Europe Main Index Tranche y Markit iTraxx Crossover Index, siendo los nombres o emisores incluidos en los índices y en el tramo elegido en cada estrategia el objeto de inversión. Dichas operaciones se contratarán en mercados OTC y serán hechas

a medida según la estrategia que se pretenda seguir, siendo los subyacentes, los nombres o emisores de los índices mencionados.

Markit iTraxx Europe Main Index Tranche valora Credit Default Swaps a través del costo anual de asegurar la deuda corporativa frente a un posible impago. En el índice se tienen en cuenta 125 grandes compañías europeas con elevada calificación crediticia (o investment grade).

Markit iTraxx Crossover Index (o iTraxx Xover Index) por su parte, responde a un promedio del valor de entre 40 y 50 compañías emisoras

de Credit Default Swaps. Los componentes del índice se renuevan cada 6 meses, y corresponden a las empresas europeas más líquidas con deuda de elevado rendimiento (o high yield).

El FIL invertirá en el tramo equity de este tipo de operaciones cuando la cartera de crédito sea de excelente calidad crediticia, y puntualmente en tramos medios cuando la cartera de crédito presente una menor calidad crediticia. El FIL obtendrá una mayor diversificación gracias a que los activos subyacentes combinan distintos perfiles de riesgo, tramos y plazos conformando las estrategias de inversión.

El tramo equity en operaciones de CDS corresponde al tramo de mayor riesgo, dado que se asume la pérdida de los primeros defaults del índice. Por su parte, los tramos medios quedan exentos de los primeros defaults, asumiendo los subsiguientes, lo que conlleva menos riesgo, pero las primas cobradas serán también menores.

No hay riesgo divisa ni se invertirá en países emergentes.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea.

Sin perjuicio de que los activos en los que invertirá el FIL presentan un elevado apalancamiento intrínseco, el FIL no se endeudará de forma alguna, de tal forma que su patrimonio corresponderá al 100% de lo invertido por los partícipes.

El FIL no invertirá en otras IICs.

### **Operativa en instrumentos derivados**

Cobertura de riesgos

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	8.066,12
Nº de partícipes	47
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima	.00 EUR

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo (EUR)
Período del informe	8.289	1.027,6808
2019	8.504	1.125,9670
2018	5.351	751,5863
2017		

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	30-06-2020	1.027,6808	

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado								
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,50		0,50	0,50		0,50	Patrimonio		

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

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

## 2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2019	2018	2017	2015
	-8,73	49,81			

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2020

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria.

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	36,10	27,96	42,51	8,84	15,74	16,23			
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,58	0,45	0,36	0,22	0,24			
VaR histórico(ii)	17,83	17,83	18,23	7,86	7,92	7,86			
VaR condicional(iii)	21,54	21,54	21,54	8,30	8,30	8,30			

(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: 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.

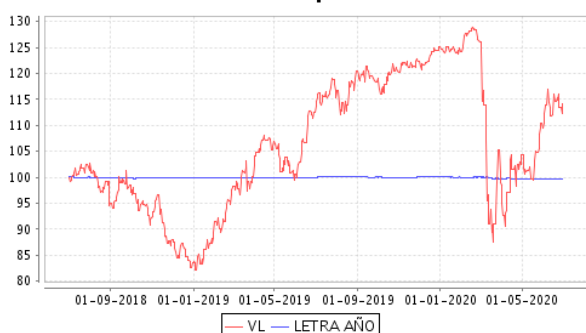
(iii) VaR condicional: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

#### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

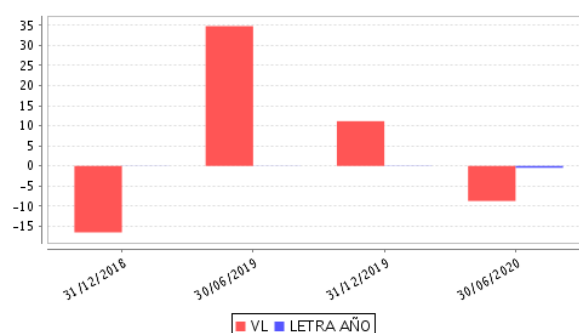
Acumulado 2020	Anual			
	2019	2018	2017	2015
0,53	1,07			

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



### 2.3) Distribución del patrimonio al cierre del período (Importe en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.842	142,86	11.094	130,46
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	11.777	142,07	11.040	129,83
* Intereses de la cartera de inversión	66	0,79	54	0,63
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	600	7,24	669	7,87
(+/-) RESTO	-4.153	-50,10	-3.259	-38,33
<b>PATRIMONIO</b>	<b>8.289</b>	<b>100,00</b>	<b>8.504</b>	<b>100,00</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

### 2.4) Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	8.504	7.623	8.504	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	5,90	-0,01	5,90	-42.968,56
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-8,61	7,20	-8,61	-216,36
(+) Rendimientos de gestión	-8,04	7,62	-8,04	-202,58
(-) Gastos repercutidos	0,58	0,46	0,58	21,62
- Comisión de gestión	0,50	0,34	0,50	44,25
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,08	0,13	0,08	-38,37
(+) Otros ingresos	0,00	0,04	0,00	-100,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>8.289</b>	<b>8.504</b>	<b>8.289</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

Durante el periodo no se han realizado operaciones

### 4. Hechos relevantes

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

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes significativos en el patrimonio del fondo (superior al 20%)		X
b. Modificaciones del escasa relevancia en el reglamento		X
c. Gestora y el Depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC	X	
h. 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
		<b>Al final del periodo</b>
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		17,78

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

El depositario ha actuado como liquidador en la totalidad de las compras y ventas de títulos que ha realizado la IIC durante el periodo de referencia, excepto la operativa de derivados y divisa forward.  
Patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores es : 17,78%

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

Serendipity Structured Credit Fund FIL

### 1. SITUACIÓN DE MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO

#### a. Visión de la gestora sobre la situación de mercados

En este primer semestre se han reducido drásticamente las expectativas de crecimiento de Europa para el año 2020 debido a los efectos derivados de la pandemia SARS Coronavirus-2 originada en China. Todos los países de Europa han sido afectados por la pandemia y han tenido que tomar medidas tan dolorosas para detener la propagación del virus como la hibernación de su economía y el confinamiento en casa de toda la población. Esto ha tenido un efecto demoledor en la actividad económica de todos los países, que se ha agudizado a medida que el tiempo de confinamiento se ha ido extendiendo y la vuelta a la actividad se ha demorado más de lo estimado inicialmente. Se esperan caídas del PIB en los países de la Eurozona cercanas al 10% anual. La inflación ha venido enfriándose durante la primera mitad del año intensificado su retroceso en abril y mayo. Con los encierros y la falta de actividad los stocks de petróleo se han acumulado y el precio se ha hundido, afectando muy negativamente a la inflación que se sitúa en el conjunto de la euro zona en el 0,6% en mayo, niveles notablemente inferiores al objetivo óptimo del 2% establecido por el BCE.

El BCE ha decidido desplegar velas en vistas del empeoramiento de la economía europea con un programa de emergencia pandémica (PEPP) de 1.350.000M de importe que incluye la compra de todas las categorías de activos elegibles existentes. Con esto el BCE ha mostrado que ayudará a los gobiernos de la eurozona a la financiación de sus planes de estímulo y ha logrado controlar las primas de riesgo soberanas, tensionadas en marzo por la falta visibilidad e incertidumbre generada. Con todo, la masa monetaria en la Zona Euro (M3) avanza hoy a un ritmo del 8,9%YoY, respecto al 5% que lo hacía en diciembre de 2019.

Por parte de la Comisión Europea también se han puesto en marcha varios programas y fondos de ayuda como el SURE (Support to mitigate Unemployment Risk in an Emergency) por 100.000M de Euros a los estados miembros para ayudar a las personas a mantener su trabajo durante la crisis, cubriendo parte de los costes relacionados con la creación o ampliación de planes nacionales de trabajo a corto plazo, el MEDE (Mecanismo Europeo De Estabilidad) por 240.000M de Euros en forma de línea preventiva para financiar gastos sanitarios relacionados con la pandemia. También el BEI (Banco europeo de inversiones) aportará avales y la Comisión Europea está

trabajando para aprobar un plan de estímulo al que llama Fondo de Reconstrucción, dotados con cerca de 700.000M de Euros que combinaría transferencias y ayudas a los países y sectores más afectados por la crisis.

El par euro dólar se ha reducido en torno a 1,11-1,10.

Mientras en EE. UU la economía ha seguido el mismo camino con el cierre de los sectores no esenciales, en los meses más duros de confinamiento, las peticiones de subsidios de desempleo llegaron a niveles del 13% de la población activa y los indicadores PMI alcanzaron registros nunca vistos. A esto hay que sumarle el aumento de la deuda pública y el déficit que las medidas de apoyo por parte del gobierno americano producirán. Estas medidas conllevan la inyección de liquidez de 2,2 Billones de dólares para empresas, familias y personas en riesgo de pobreza. Entre tanto, la Reserva Federal ha bajado los tipos de interés al 0% y ha puesto en marcha un programa de compra de deuda privada y pública que equivale al 15,4% del PIB del país. Además, es necesario subrayar las continuas confrontaciones del presidente americano Donald Trump con su homólogo chino en relación al origen del coronavirus, así como su poca transparencia a la hora de informar sobre la gravedad del nuevo virus. Este intercambio de acusaciones, unido a las tensiones en Hong Kong por la aprobación de la ley de seguridad, empieza a poner en riesgo el principio de acuerdo entre Estados Unidos y China firmado a principios de este año y que se implementaría durante los próximos meses. Debemos recordar que Estados Unidos tendrá elecciones presidenciales a finales de 2020 y que rara vez es reeligido un presidente cuando la economía está crisis, de modo que es de esperar, que a medida que la cita se acerque la incertidumbre vaya en aumento.

El segundo trimestre del año ha sido de recuperación tras la rapidísima caída (en paralelo al resto de los activos de riesgo) que se produjo en marzo tras la declaración del Estado de Alarma y la parada económica que supuso el confinamiento. La actividad se ha ido recuperando desde mediados de mayo y los mercados han reflejado esa nueva realidad junto con el masivo apoyo fiscal que los Gobiernos europeos están proporcionando a empresas y particulares. Posiblemente los mercados recojan actualmente un escenario muy favorable para la resolución de la crisis sanitaria que no acaba de despejarse, confiando en 1) que el apoyo estatal no desfallece, y 2) que se comercializa una vacuna en los próximos 6/8 meses. Sin embargo, en caso de que esas premisas no se cumplan del todo los mercados podrían sufrir de nuevo caídas significativas.

#### b. Decisiones generales de inversión adoptadas, impacto COVID-19

El impacto del Covid19 en las empresas de la cartera ha sido múltiple. Por el lado de la oferta las empresas afectadas por las medidas de distanciamiento en relación a su producción o prestación de servicios han sido el 44,5% de las empresas del Fondo. Por el lado de la demanda el 55% de las empresas del fondo se han visto impactadas negativamente.

Las decisiones tomadas al respecto de la gestión han sido la rotación de valores apalancados y que pudieran tener problemas de liquidez futuros derivados de la situación de confinamiento a valores con balances más robustos y menos apalancados. Además, hemos deshecho posiciones en valores ilíquidos para aumentar la liquidez del fondo y facilitar las entradas y salidas en un ambiente de alta volatilidad.

Las perspectivas de mercado actuales son de alta volatilidad que va a existir a corto plazo debida la incertidumbre y los efectos directos e indirectos de las medidas de distanciamiento, el ritmo de la desescalada de medidas y los posibles rebrotes futuros. A medio plazo esperamos una paulatina recuperación de los mercados.

Estamos constantemente monitorizando valores cíclicos, de calidad y que pueden sufrir a corto plazo, pero que en el largo plazo serán claros ganadores por sus ventajas competitivas respeto a sus competidores y a su bajo o nulo nivel de deuda.

Este semestre se han añadido dos posiciones:

- 1) Una cobertura sobre Atlantia, la referencia con mayor riesgo implícito de la cartera. El importe fue de 1 millón de EUR que cubre aproximadamente el 30% de la posición y el 100% del riesgo que vence en diciembre del 2020.
- 2) Una nueva posición en la Serie actual, la 32, vencimiento diciembre del 2024, tramo 0-3%. El importe fue de 600.000 EUR de nominal, precio de 64,85% y TIR sin defaults de casi el 11% anual.

#### c. Índice de referencia

La rentabilidad YTD del benchmark del FIL (JP Morgan EURO CLO BB 2.0 y el JP Morgan CLOIE Post Crisis BB) durante el primer semestre del 2020 ha sido del -8,21.

#### d. Evolución del Patrimonio, Partícipes, Rentabilidad y gastos de la IIC

La Rentabilidad obtenida por el Fondo en el 1r semestre, ha sido del -8,73%

NOTA: Rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad de la presente Institución de Inversión Colectiva no está garantizada.

Respecto al Patrimonio, éste ha disminuido un -2.52% en el semestre, con un patrimonio a 30/06/2020 de 8.289.393,28euros.

En cuanto al número de partícipes, el Fondo ha cerrado el periodo con 47 partícipes titulares de 8.066,12 participaciones. El número de partícipes ha incrementado a lo largo del semestre.

La ratio de gastos se sitúa en un 0,58% (al final del periodo de referencia).

#### e. Rendimiento del Fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

IIC Categoría Rentabilidad YTD  
Apolo Absolute Return, FI Fondo de Fondos. Retorno Absoluto -2,00%  
Solventis Eos, SICAV SICAV. RV Euro -23,18%  
Solventis Atenea, SICAV SICAV. Global -0,65%  
Long Term Investments, SICAV SICAV. Global -8,46%



Inversiones Montllor, SICAV SICAV. Global -9,53%  
Patkanga, SICAV SICAV. Global -0,80%  
RG27, SICAV SICAV. Global -5,08%  
Seis Global, SICAV SICAV. Global -8,65%  
Eos European Equity, FI Fondo de Inversión. RV Euro -23,50%  
Rreto Magnum, SICAV SICAV. Global -19,02%  
Arwen Capital, SICAV SICAV. Global -24,74%  
Gloversia Equity, SICAV SICAV. Global -14,46%  
Altium Inver Plus, SICAV SICAV. Global -10,37%  
GLOBAL MIX FUND Fondo de Inversión. RV Global 0,30%  
Solventis Aura FI Fondo de Inversión. RV Ibérica -17,55%  
Serendipity Structured Credit Fund, FIL Fondo de Inversión Libre. Global -8,73%  
Spanish Direct Leasing Fund FIL - BP Fondo de Inversión Libre. 2,94%  
Spanish Direct Leasing Fund FIL - Inst Fondo de Inversión Libre. 3,08%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES

### a. Inversiones concretas realizadas durante el período

Renta Variable.- Al final del periodo de referencia, el FIL no tiene exposición.

Derivados.- Este semestre se han añadido dos posiciones:

- 1) Una cobertura sobre Atlantia, la referencia con mayor riesgo implícito de la cartera. El importe fue de 1 millón de EUR que cubre aproximadamente el 30% de la posición y el 100% del riesgo que vence en diciembre del 2020.
- 2) Una nueva posición en la Serie actual, la 32, vencimiento diciembre del 2024, tramo 0-3%. El importe fue de 600.000 EUR de nominal, precio de 64,85% y TIR sin defaults de casi el 11% anual.

Inversiones en otras IIC.- Al final del periodo de referencia, el FIL no tiene exposición.

Renta Fija.- Al final del periodo de referencia, el FIL no tiene exposición.

### b. Operativa del préstamo de valores

N/A

### c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

N/A

### d. Otra información sobre inversiones

N/A

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD

La rentabilidad YTD del benchmark del FIL (JP Morgan EURO CLO BB 2.0 y el JP Morgan CLOIE Post Crisis BB) es del -8,21%, muy en línea con Serendipity.

El trimestre ha visto como el Fondo recuperaba la par casi tan deprisa como la perdió a principios del mes de marzo en el trimestre anterior. Sin embargo, aún no se han alcanzado los niveles pre COVID o los de comienzos de año. La cartera ha sufrido de un aplanamiento de las curvas de spread, con un repunte muy significativo de los de corto plazo que poco a poco durante el trimestre se ha revertido al mismo tiempo que los niveles absolutos de spread han ido bajando desde los 90/100 pbs a los 65/75 pbs. Con una vuelta a una cierta normalidad y con el paso del tiempo es posible que en el 3er trimestre se recuperen los niveles anteriores a la pandemia.

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO

El Fondo está invertido en algo más de un 90%. Atlantia sigue siendo el valor con más incertidumbre a corto plazo, aunque se espera una resolución definitiva a finales de Julio o primeros de Agosto. Otros nombres con un elevado perfil de riesgo son Rolls Royce y Lufthansa, muy relacionados con el sector de la aviación muy afectado por el COVID.

La medida de riesgo (volatilidad) es el VAR histórico con un intervalo de confianza del 99%.

El VAR al cierre del periodo de referencia se situaba en un 7,01% y el CVAR en un 8,99%, siendo esta medida la máxima del período. La medida de VAR mínima corresponde a la del mes de febrero, y es del 1,75%, y el CVAR un 2,35%

## 5. EJERCICIO DE DERECHOS POLÍTICOS

Principios generales Solventis SGIIC:

- Salvo circunstancias especiales que justifiquen el no ejercicio de los derechos políticos - en cuyo caso se informará de ello en los correspondientes informes anuales -, Solventis SGIIC ejercerá por cuenta de las IIC gestionadas, los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, cuando (i) el emisor objeto de la participación de las IIC sea una sociedad española, (ii) la participación tenga una antigüedad superior a 12 meses y (iii) dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.
- Cuando se den las circunstancias anteriores, Solventis SGIIC - en función de lo que considere más adecuado para la mejor defensa de los derechos de los partícipes y partícipes de las IIC -, asistirá a las Juntas Generales y ejercerá el voto en representación de las IIC o delegará su voto.

- El ejercicio del derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales se realizará en beneficio exclusivo de las IIC.
- Con carácter general, el voto de la Sociedad será favorable respecto a todos los acuerdos que (i) doten de una mayor liquidez al valor, (ii) aumenten su volumen de negociación, o (iii) puedan generar un incremento en la rentabilidad de la inversión. Se exceptúan aquellas circunstancias extraordinarias que, justificadamente, aconsejen desviarse del anterior criterio por entender que pueda perjudicar el interés de los partícipes o partícipes.
- Solventis SGIIC se reserva el derecho a no ejercer el derecho de voto
- Asimismo, se votará favorablemente la aprobación de las cuentas anuales si el informe de auditoría no contiene salvedades.
- Tanto la representación como el voto podrán ser delegados o ejercitados por vía electrónica en los casos en los que las sociedades habiliten medios de comunicación a distancia para los partícipes e inversores.

Derechos de voto en el periodo de referencia:

No se han ejercido derechos durante el período de referencia.

#### 6. INFORMACIÓN 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 ANÁLISIS

El coste de Research asumido por el Fondo ha sido de 0,00euros durante el período de referencia.

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS)

N/A

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUALIZACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO

Aunque la percepción de riesgo ha disminuido con la ausencia de los escenarios más catastrofistas, la realidad sanitaria sigue siendo muy precaria. El contagio parece contenido (a pesar de rebrotes muy localizados) y la medicina parece contar con unos protocolos de actuación más efectivos contra la enfermedad que hacen que sea menos mortífera que en sus inicios. Pero con la amenaza permanente de un incremento en el ritmo de contagio a nada que se levanten las medidas de contención, especialmente con la llegada del Otoño, la confianza de empresas y consumidores no puede recuperarse como cabiera esperar. Por ello, la única solución para volver a la normalidad anterior es la comercialización de una vacuna en los próximos meses. A falta de una, los mercados tenderán a comportarse de manera un tanto caótica en función de las noticias sobre nuevos rebrotes y los indicadores macroeconómicos.

Frente a estas perspectivas, el Fondo cuenta con unos activos que van madurando poco a poco por lo que a falta de incumplimientos no deseados la rentabilidad implícita irá destapándose poco a poco.

### 10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

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

Sin información