

SERENDIPITY STRUCTURED CREDIT FUND, FIL

Nº Registro CNMV: 65

Informe Semestral del Primer semestre de 2018

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

Depositario: SANTANDER
SECURITIES SERVICES, S.A.

Auditor:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L

Grupo Gestora: SOLVENTIS

Grupo Depositario:
SANTANDER

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 gestion@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

gestion@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	6.533,03
Nº de participes	39
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	5.884	900,6035
2017		
2016		
2015		

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	30-06-2018	900,6035	

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			
0,41		0,41	0,41		0,41	Patrimonio		

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,03	0,03	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 2018		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2017	2016	2015	2013

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2018

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 2018	Trimestral			Anual				
		Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo		13,69							
Letra Tesoro 1 año		1,24							
VaR histórico(ii)									
VaR condicional(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: 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)

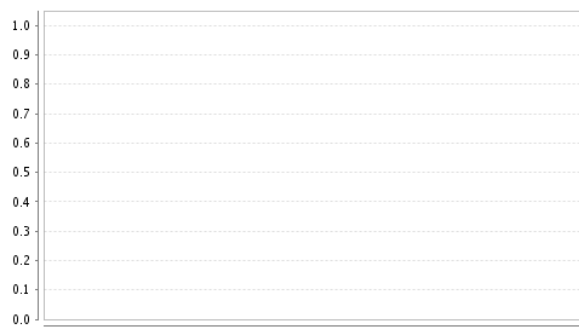
Acumulado 2018	Anual			
	2017	2016	2015	2013
0,44				

(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	6.102	103,72		
* Cartera interior	0	0,00		
* Cartera exterior	6.097	103,62		
* Intereses de la cartera de inversión	6	0,10		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.854	48,51		
(+/-) RESTO	-3.073	-52,23		
PATRIMONIO	5.884	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 período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	0		0	
+/- Suscripciones/ reembolsos (neto)	145,62		145,62	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
+/- Rendimientos netos	-14,22		-14,22	
(+ Rendimientos de gestión)	-13,67		-13,67	
(-) Gastos repercutidos	0,55		0,55	
- Comisión de gestión	0,41		0,41	
- Gastos de financiación	0,00		0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,14		0,14	
(+) Otros ingresos	0,00		0,00	
PATRIMONIO ACTUAL	5.884		5.884	

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

3. Inversiones financieras

Durante el segundo trimestre de 2018 se añadió una nueva posición a través de un CLN (Credit Linked Note) emitido por Societé Generale y ligado al tramo de primera pérdida (0-3%) del índice de crédito iTraxx Main, Serie 29, vencimiento Junio 2025. El importe nominal de la Nota alcanza los EUR 5 millones, comprada al descuento a un precio del 57% con un cupón anual del 1%. El rendimiento de la Nota, sin defaults, es del 10% anual. Con esta posición el Fondo está invertido en un 55%, con la idea de ir poco a poco llegando al 100%.

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. Partícipes 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	
		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		19,30

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

g - Solventis AV SA ha recibido comisión por mediación de IIC gestionadas por Solvenits SGIIC SA durante el periodo de referencia.

h - 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.

19.3 : 19,3%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. Situación de los Mercados.

El factor crítico para Serendipity Structured Credit Fund FIL durante el segundo trimestre del año ha sido el ensanchamiento de los spreads de crédito. Tomando como referencia el ITraxx Main 5 años, este ensanchamiento ha sido de algo más de 15 pb (hasta los 65 pbs), un movimiento ciertamente importante que replica y amplifica el que hubo en febrero de este mismo año.

Esta circunstancia tiene su origen en asuntos relacionados con la geopolítica, más que por un tema de fundamentales de la macro o microeconomía. Mientras que los datos puramente económicos y financieros siguen siendo sólidos en Europa, las decisiones políticas son las que claramente están marcando el tiempo en los mercados:

Las elecciones italianas, ganadas por dos partidos claramente beligerantes con Europa y el EURO, y que han vuelto a poner una sombra de duda a la deuda soberana de la periferia y al sector financiero.

La respuesta del BCE aplazando la normalización de la política monetaria, y su influencia de nuevo en el sector financiero.

La guerra comercial iniciada por el Presidente de USA, con unas repercusiones a largo plazo inciertamente negativas, pero que ya han provocado algún que otro profit warning en el sector de automoción en Europa.

La crisis política en Alemania como consecuencia del problema de la inmigración.

La buena noticia a día de hoy es que se trata de un movimiento sistémico, no de un problema idiosincrático, esto es, de un deterioro de alguno de los nombres incluidos en los índices de crédito investment grade, y por lo tanto, es un problema de MtM y no de rentabilidad absoluta a vencimiento.

2. Rentabilidad, Patrimonio y Partícipes del Fondo.

- La Rentabilidad obtenida por el Fondo en el 1er semestre, ha sido del -9.94%.

- Respecto al Patrimonio, éste ha aumentado un 1.861,22% en el semestre, con un patrimonio a 30/06/2018 de 5.883.664,97 euros

- En cuanto al número de partícipes, el Fondo ha cerrado el semestre con 39 partícipes titulares de 6.533,03 participaciones. El número de partícipes ha aumentado a lo largo del semestre.

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

3. Inversiones/Cambios Realizados en la Cartera.

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

3.2. Derivados.- Durante el segundo trimestre de 2018 se añadió una nueva posición a través de un CLN (Credit Linked Note) emitido por Societé Generale y ligado al tramo de primera pérdida (0-3%) del índice de crédito iTraxx Main, Serie 29, vencimiento Junio 2025. El importe nominal de la Nota alcanza los EUR 5 millones, comprada al descuento a un precio del 57% con un cupón anual del 1%. El rendimiento de la Nota, sin defaults, es del 10% anual.

Con esta posición el Fondo está invertido en un 55%, con la idea de ir poco a poco llegando al 100%.

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

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

4. Posicionamiento/Riesgo Actual.

El Fondo se encuentra a 30 de Junio invertido en un 55%. En este segundo trimestre se añadió una nueva posición en los últimos días de Mayo pero con fecha valor 13 de Junio. Esta inversión, la más relevante hasta la fecha, se realizó en el inicio de la reciente ampliación de spreads, y es la razón fundamental del MtM negativo acumulado hasta la fecha. Lo normal sería incrementar la posición inversora del Fondo hasta niveles cercanos al 100% aprovechando el movimiento mencionado repetidas veces con 1 o 2 posiciones nuevas.

El movimiento ha sido principalmente sistémico y no hay ninguna preocupación sobre la evolución crediticia de ningún nombre de las carteras subyacentes. El nombre con un spread más alto es TDC (la empresa de telefonía danesa) que tras sufrir una compra apalancada (LBO) ha visto caer su rating a B1/B+, territorio claramente high yield. Pero su CDS está por debajo de 300 pbs y la acción en máximos, por lo que no hay temores reales sobre su solvencia, al menos en estos momentos. El resto de los nombres no superan los 200 pbs, con solo 14 nombres de los 125 que superan los 100 pbs (incluyendo TDC).

5. Resumen Perspectivas de Mercados y su Evolución previsible.

Las perspectivas fundamentales apenas han cambiado. Solo el mayor riesgo geopolítico puede generar mayores incertidumbres que, de perdurar, pueden derivar en pérdida de confianza empresarial y, a la larga, en menores crecimientos económicos y un deterioro de la situación macro. El mayor riesgo a día de hoy reside en la deuda soberana de la periferia, especialmente Italia, y su potencial extensión al sector financiero. Al menos es lo que recoge el mercado.

Los principales agentes de mercado preveían para el 2018 un incremento de los spreads para final de año. Posiblemente, esa ampliación ya se ha producido, incluso un poco por encima de las estimaciones iniciales. Previsiblemente, si el ruido geopolítico queda en eso, los spreads deberían tender a reducirse y el tono de mercado a mejorar.

6. Gastos.

La ratio de gastos se sitúa en un 0.42% (al final del periodo de referencia).

La comisión de gestión sobre resultados (al final del periodo de referencia) se corresponde al 0,00% sobre el patrimonio del FI al final del periodo de referencia.

7. 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 SGIC 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:

Sin derechos de voto en el periodo de referencia.