

EBN ITALIAN REITS, FIL.

INFORME TERECER TRIMESTRE 2018

EBN Italian REITs, FIL

Registro CNMV: 62

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2018

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en <http://www.ebncapital.com/ebn-italian-reits-fil/>.

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

Gestora: EBN Capital SGIIC, SA
Grupo Gestora: EBN
Dirección: Paseo de Recoletos 29, Madrid (28004)
Correo electrónico: participes@ebncapital.com

Depositario: Santander Securities Services
Grupo Depositario: Santander
Rating Depositario: A3

Auditor: KPMG Auditores, SL

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 DEL FONDO

Fecha de Registro: 30/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación

Información del Fondo.

Tipo de fondo:	Fondo de Inversión Libre		
Vocación inversora:	RV Internacional	Perfil de riesgo:	Alto
Recuencia valor liquidativo:	Trimestral	Divisa de denominación:	EUR
Valores liquidativos estimados:	No	Reparto de dividendos:	No

Descripción General.

Política de inversión: La estrategia de inversión del Fondo consiste en aprovechar las ineficiencias de valoración existentes en el universo de los fondos inmobiliarios cerrados cotizados italianos para obtener una rentabilidad media anual, no garantizada, del 10%.

El FIL no hace uso de instrumentos derivados, ni directa ni indirectamente.

Duración del fondo: 5 años prorrogables a 6, sin posibilidad de reembolsos voluntarios.

El fondo repartirá un 2,5% semestral mediante el reembolso obligatorio de participaciones a partir del 30 de junio de 2.018.

2. Datos económicos

2.1. Datos generales.

CLASE	Número participaciones	Número participes	Divisa	Beneficio bruto distribuido	Inversión mínima	Patrimonio (en miles)			
						Final periodo	dic-17	dic-16	dic-15
A	57.461	24	EUR	0	150.000	6.469	4.275,00		
B	48.385	1	EUR	0	5.000.000	5.479	5.467,00		

CLASE	Divisa	Valor liquidativo					Comisión depositaria		
		Fecha	Impor.	dic-17	dic-16	dic-15	% efect. Cobrado		Base de cálculo
							Periodo	Acumulada	
A	EUR	30-09-18	112,59	110,18			0,03%	0,07%	Patrimonio
B	EUR	30-09-18	113,24	110,39			0,03%	0,07%	Patrimonio

CLASE	Sist.de Imputac.	Comisión de Gestión							Base de cálculo
		% efectivamente cobrado							
		Periodo			Acumulada				
		s/patrim	s/result	total	s/patrim	s/result	Total		
A	al fondo	0,38%	0,00%	0,38%	1,12%	0,00%	1,12%	mixta	
B	al fondo	0,25%	0,00%	0,25%	0,75%	0,00%	0,75%	mixta	

2.2 Comportamiento.

Clase A. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2018	Anual			
Con último VL	Año 2017	Año 2016	Año 2015	Año 2014
2,18%	10,18%			

El último valor liquidativo es a fecha 30 de septiembre de 2018

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Últ. Trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	2017	2016	2015	2014
Vola									
VaR _{hist}									
VaR _{cond}									

i) Vola. 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 periodos con política de inversión homogénea.

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

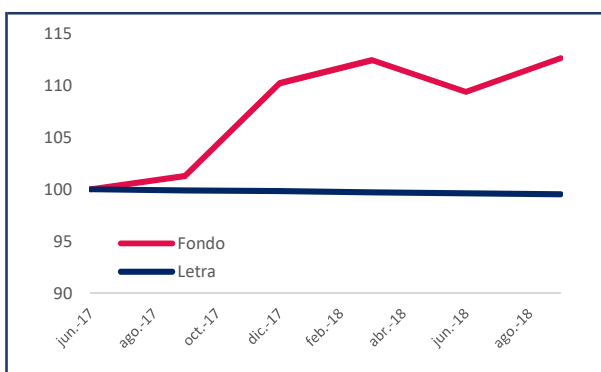
iii) VaR_{cond}. VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% sobre patrimonio medio)

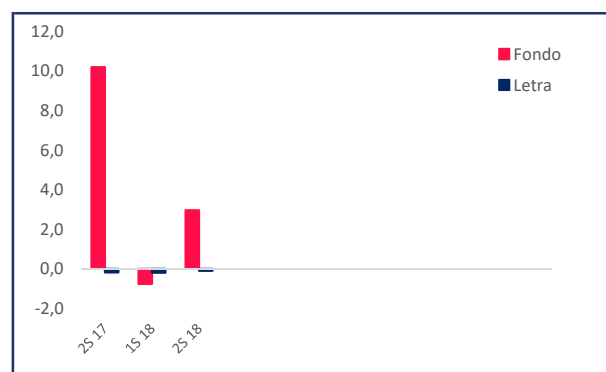
	Acumulado 2018	Anual			
		2017	2016	2015	2014
Ratio total de gastos	1,20%	1,65%			

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



Clase B. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2018	Anual			
Con último VL	Año 2017	Año 2016	Año 2015	Año 2014
2,58%	10,39%			

El último valor liquidativo es a fecha 29 de septiembre de 2017

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

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Últ. Trim	Trim -1	Trim -2	Trim -3	2017	2016	2015	2014
Vola									
VaR _{hist}									
VaR _{cond}									

i) Vola. 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 periodos con política de inversión homogénea.

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

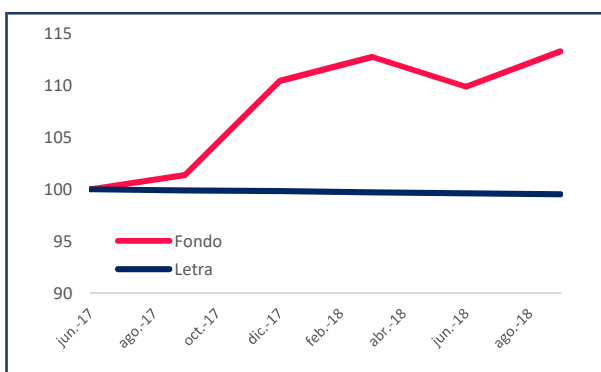
iii) VaR_{cond}. VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% sobre patrimonio medio)

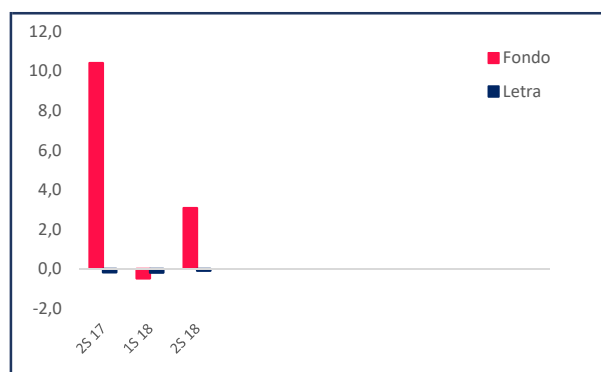
	Acumulado 2018	Anual			
		2017	2016	2015	2014
Ratio total de gastos	0,82%	1,15%			

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% s/patrimonio	Importe	% s/patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	10.851	90,81%	9.577	83,59%
* Cartera interior	0	0,00%	0	0,00%
* Cartera exterior	10.851	90,81%	9.577	83,59%
* Intereses de cartera de inversión	0	0,00%	0	0,00%
* Inver. dudosas, morosas o en litigio	0	0,00%	0	0,00%
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.279	10,70%	2.096	18,29%
(±) RESTO	-182	-1,52%	-216	-1,89%
TOTAL PATRIMONIO	11.949	100,00%	11.457	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial.

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.457	10.286	9.742	
± Suscripciones / reembolsos (neto)	1,26	14,16	18,28	0,00
± Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,74	-2,28	4,99	486,49
+ Rendimientos de gestión	3,06	-2,53	3,15	-238,37
- Gastos repercutidos	0,39	0,18	1,18	339,15
- Comisión de gestión	0,32	0,15	0,93	151,27
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,03	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,07	0,03	0,22	187,88
+ Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.949	11.457	11.949	

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

3. Inversiones financieras

A fecha de cierre del periodo de referencia el fondo tenía invertido el 89,30% de su patrimonio, en los activos objeto de su política de inversión.

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 se han producido hechos relevantes.

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 depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado de colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Ingresos por entidades del grupo de la Gestora que tienen como origen gastos de 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	20,94%

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a. Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión que supone el 45,85% sobre el patrimonio de la IIC.

m. El 20,94% del patrimonio del fondo está vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No ha habido advertencias.

9. Anexo explicativo del informe periódico

A) Visión de la Gestora y Detalle de las Inversiones Realizadas:

El tercer trimestre de 2018 ha sido positivo para EBN Italian REITs, FIL. El fondo se ha revalorizado un 3% en el trimestre y acumula una ganancia del 13% desde su lanzamiento hace 15 meses, el 30 de junio de 2017. Esto es, sin duda, un muy buen resultado en un contexto de continua volatilidad y retornos negativos para la mayoría de los activos financieros italianos.

El motivo fundamental del buen comportamiento del fondo reside, una vez más, en la buena ejecución de la estrategia de desinversiones y devoluciones de principal de nuestras participadas. Antes de profundizar en dicha ejecución durante el tercer trimestre queremos repasar brevemente la actual situación político-económica italiana y ofrecer nuestra visión al respecto.

Tal y como comentábamos en el anterior informe la combinación de un elevado déficit fiscal (tras muchas negociaciones parece que rondará el 2.4% del PIB) y un nivel de endeudamiento estatal del 130% del PIB es insostenible en el medio/largo plazo. Ese es el mensaje que el mercado de deuda pública está intentando transmitir a los políticos italianos, con escaso éxito hasta la fecha. O los políticos populistas cambian el paso, algo poco previsible por ahora, o los activos financieros italianos seguirán tensionándose según avance el año. La próxima parada del programa de recompra de deuda por parte del ECB puede ser la siguiente piedra de toque. A pesar de este complicado contexto, durante el período estival han tenido lugar en Italia varias transacciones inmobiliarias significativas en activos de calidad: se han cerrado tres operaciones de más de 50 millones de euros por otros tantos edificios de oficinas prime en Milán.

En cuanto a nuestras participadas, lo más relevante es que una de nuestras principales apuestas ha devuelto un 25% de su capitalización bursátil, tras haber vendido un activo italiano con sólo un 5% de descuento vs valor en libros. La revalorización bursátil que esta buena noticia ha provocado es uno de los principales motivos del buen comportamiento de EBN Italian REITs FIL en el tercer trimestre del año.

En lo que queda de 2018 esperamos nuevas desinversiones por parte de nuestras participadas, que irán acompañadas de las correspondientes devoluciones de capital, bien a finales de año, bien en el primer trimestre de 2019. El timing de dichas devoluciones marcará el comienzo de las devoluciones de principal de EBN Italian REITs, más allá del previsto 2.5% semestral correspondiente a la segunda mitad de 2018, pagadero en enero del 2019.

El fondo queda cerrado a nuevas aportaciones de partícipes, seguirá invirtiendo la caja disponible hasta final de año y en 2019 comenzará el período de desinversiones, que tendrán lugar principalmente mediante devoluciones de principal de los REITS italianos que conforman la cartera del fondo. Esperamos que el grueso de dichas devoluciones se produzcan entre abril de 2019 y abril de 2020

Evidentemente el contexto político financiero italiano actual no es el más favorable para la venta de activos inmobiliarios, pero creemos haber montado una cartera de REITS muy sólida, tanto por el prestigio de sus gestores como la calidad de los activos subyacentes. Esto debería ayudar a maximizar la diferencia entre el precio de venta de dichos activos inmobiliarios (cuya referencia última es el valor liquidativo contable) y nuestro coste de adquisición (que en términos medios es superior al 30% de descuento vs dicho liquidativo). En ello se basa nuestra filosofía de inversión, que sin duda nos ha deparado muy buenos resultados hasta la fecha.

B) Política seguida en relación a los derechos inherentes a los valores que componen la cartera del fondo: El fondo no posee activos que tengan asociado un derecho a voto.

C) Riesgo asumido por el fondo, compartimento o clase: En cuanto a las medidas de riesgo, el fondo no ha generado un histórico suficiente que permita calcular el VaR histórico y la volatilidad del mismo, tal y como la regulación lo exige.