

EBN ITALIAN REITS, FIL

La información esta basada en la situación del fondo actualizada a 28/9/2018.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

El objetivo del FIL es lograr una rentabilidad media anual, no garantizada, del 10% a medio y largo plazo mediante la inversión de prácticamente el 100% de la exposición total en IIC inmobiliarias domiciliadas en Italia, de carácter cerrado que cotizan en el Mercado Continuo italiano, que se consideren más atractivas por ser gestionadas por Sociedades Gestoras de reconocido prestigio y por cotizar con un descuento significativo contra su Valor Liquidativo. Las IIC inmobiliarias italianas objeto de inversión por parte del FIL podrán tener apalancamiento, que se sitúa en término medio en un 40% de su patrimonio.

DATOS DEL FONDO

Categoría	FIL, Renta Variable euro	Comisiones
Gestora	EBN Capital S.G.I.I.C., S.A.	Gestión, clase A 1,50%
Fecha de lanzamiento	30 de junio de 2017	Gestión, clase B 1%
Divisa	EUR	Éxito 20% (5% HR)
Ticker Bloomberg, por clase	EBNITAA SM Equity (clase A), EBNITAB SM Equity (clase B)	Depósito 0,10%
ISIN, por clase	ES0133102006 (clase A), ES0133102014 (clase B)	Suscripción 0%/ 1%/ 2% (*)
Inversión mínima, por clase	150.000 € (clase A), 5.000.000 € (clase B)	TER Clase A 1,66%
Duración	5 años prorrogable a 6 años (**)	TER Clase B 1,16%
Valor liquidativo	Trimestral	VaR (95%) -1,86%
Patrimonio	11.949.466 €	
Tipo de distribución	Reembolso de participaciones (2,5% semestral a partir del 30/06/2018)	

(*) Comisión suscripción aplicada: 0% para suscripciones hasta 07/07/17, 1% para suscripciones entre 08/07/17 y 30/09/17, 2% para suscripciones entre 01/10/17 y 30/09/18.

(**) No se podrán realizar reembolsos voluntarios durante el periodo de vida del Fondo.

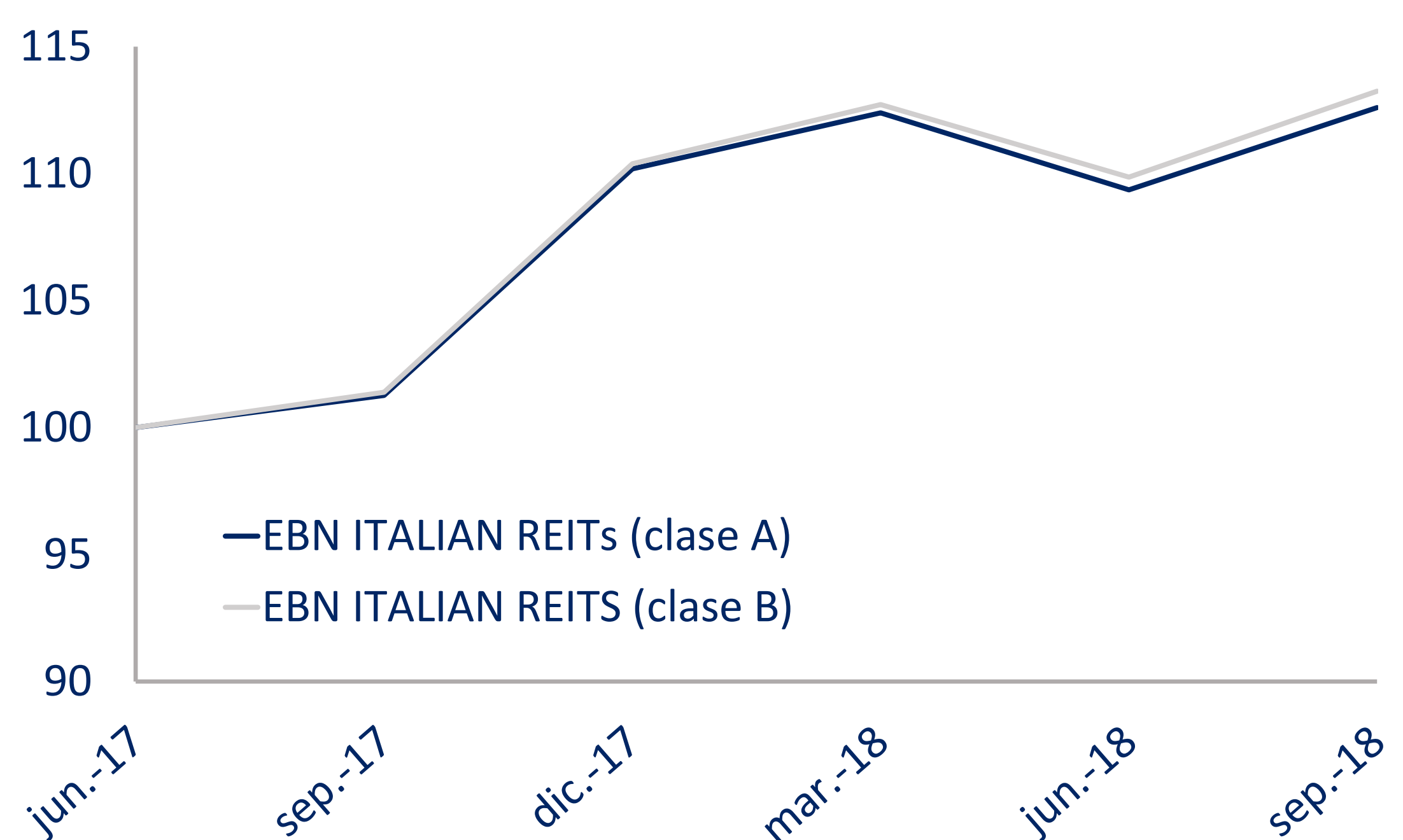
RENTABILIDADES

	Clase A	Clase B
Últimos 3 meses	2,95%	3,08%
Desde inicio del 2018	2,18%	2,58%
Desde lanzamiento	12,60%	13,25%

Evolución del Valor Liquidativo

	Clase A	Clase B
junio-17	100,00	100,00
septiembre-17	101,27	101,38
diciembre-17	110,19	110,40
marzo-18	112,39	112,72
junio-18	109,37	109,86
septiembre-18	112,60	113,25

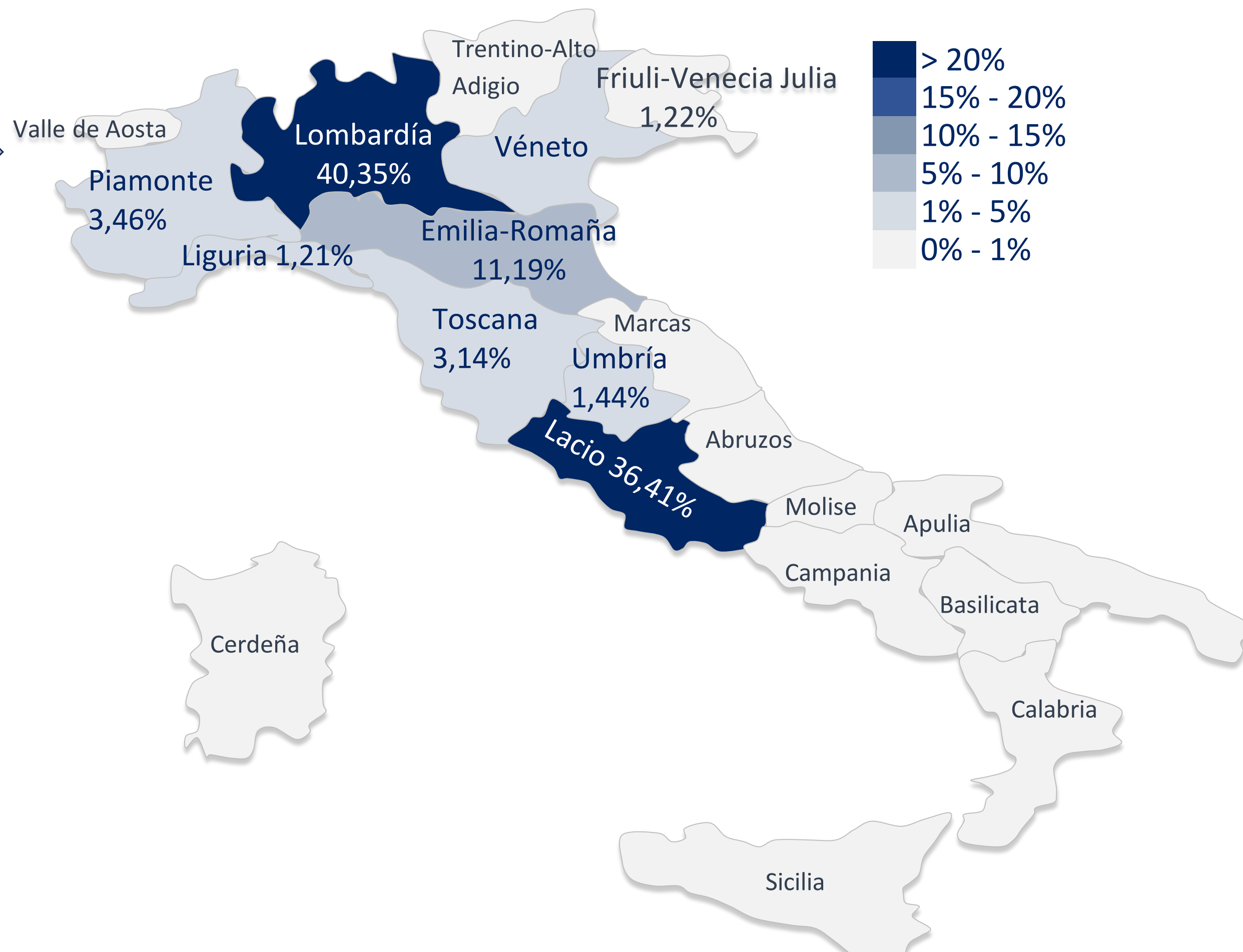
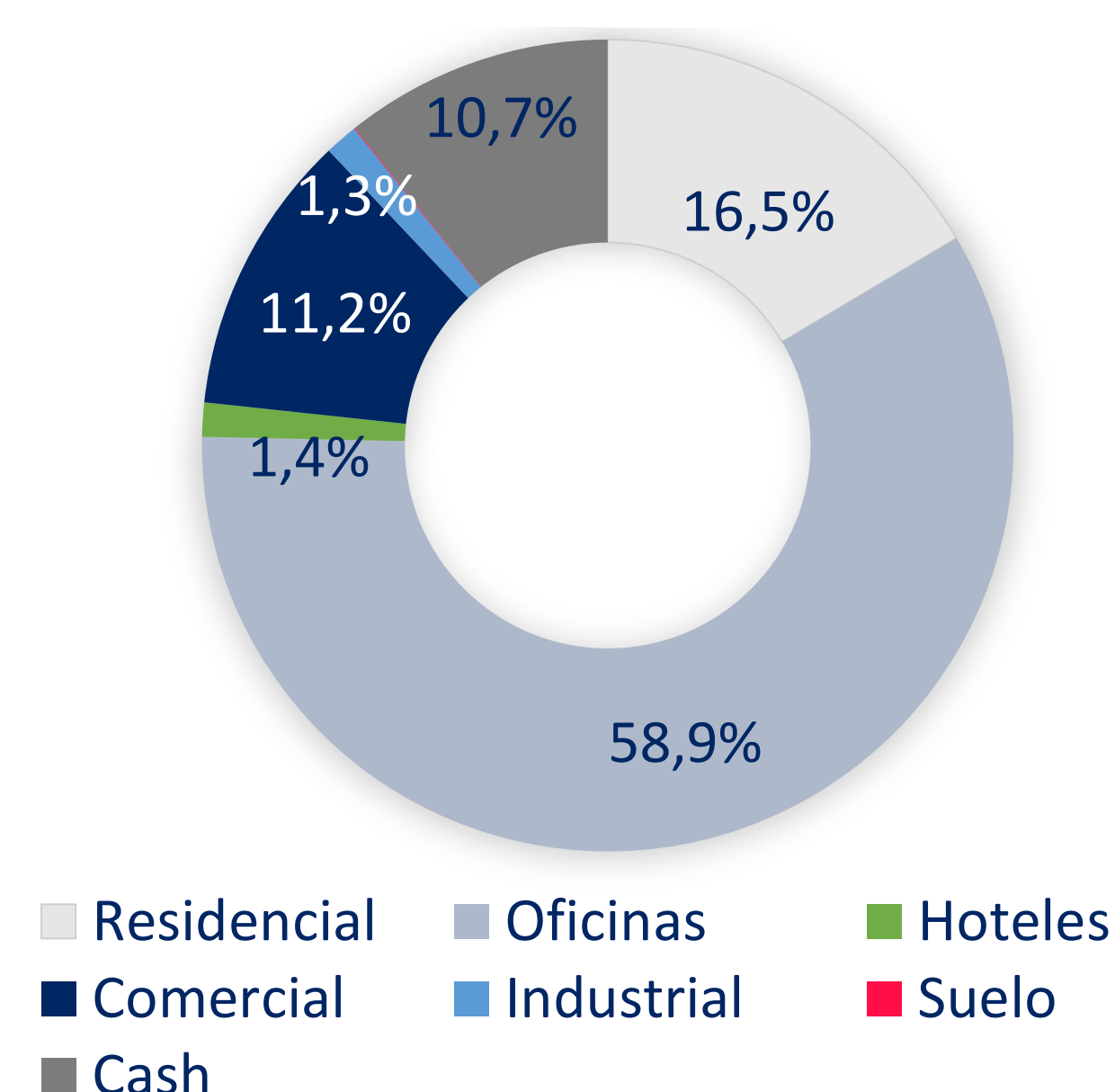
Evolución EBN ITALIAN REITS, FIL



INVERSIONES DEL FONDO

Distribución geográfica	Peso (%)
Italia	79,9%
Resto UE	9,4%
Cash	10,7%

Distribución por tipo de activo



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.