

EBN ITALIAN REITS, FIL

Nº Registro CNMV: 62

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2019

Gestora: 1) EBN CAPITAL, SGIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A. **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** MOODYS A2

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.ebncapital.com.

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

Dirección

Paseo de Recoletos, 29

Correo Electrónicoparticipes@ebncapital.com

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: 30/06/2017

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: RENTA VARIABLE EURO Perfil de Riesgo: Nivel Riesgo 6

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%.

Operativa en instrumentos derivados

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.a) Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaci	Nº de partícipes	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por	Inversión	Distribuye	Patrimonio (en miles)			
							A final del	Diciembre	Diciembre	Diciembre

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2018	Diciembre 2017	Diciembre 20__
CLASE A	50.944,59	24	EUR	0,00	150000 EUR	NO	6.003	5.938	4.275	
CLASE B	43.025,14	1	EUR	0,00	5000000 EUR	NO	5.111	5.037	5.467	

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	20__	20__	20__
CLASE A	EUR			31-03-2019	117,8248				
CLASE B	EUR			31-03-2019	118,7890				

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

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A	al fondo	0,37	1,97	2,34	0,37	1,97	2,34	mixta	0,02	0,02	Patrimonio
CLASE B	al fondo	0,25	1,99	2,24	0,25	1,99	2,24	mixta	0,02	0,02	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es fondo

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2018	2017	Año t-3	Año t-5
	11,22	-3,85	10,18		

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2019

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,00							
VaR condicional del valor liquidativo(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 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.

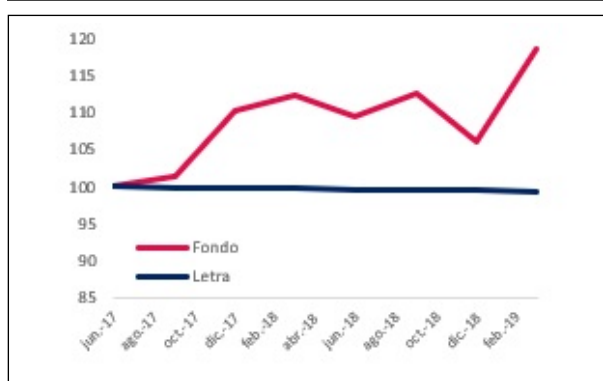
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Anual			
		2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,39	1,60	1,65		

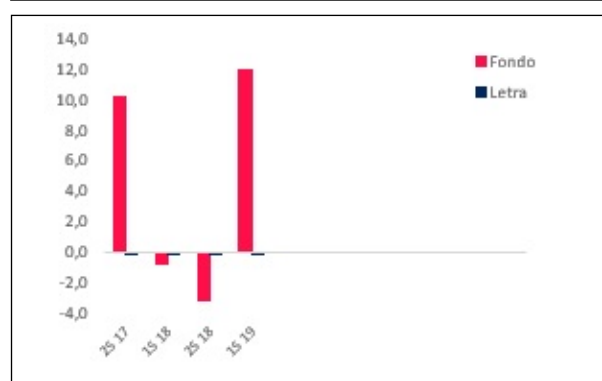
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2019		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2018	2017	Año t-3	Año t-5
	11,34	-3,35	10,39		

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2019

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es mensual

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 año t actual	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,00							
VaR condicional del valor liquidativo(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 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 condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2019	Anual			
		2018	2017	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,27	1,10	1,15		

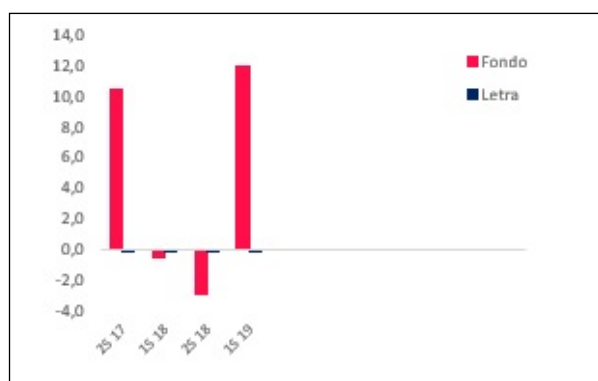
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	11.019	99,15	10.784	98,26
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	11.019	99,15	10.784	98,26
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	330	2,97	215	1,96
(+/-) RESTO	-236	-2,12	-24	-0,22
TOTAL PATRIMONIO	11.113	100,00 %	10.975	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	10.975	11.949	10.975	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-9,82	-2,42	-9,82	0,00
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	16,07	-5,39	16,07	-395,79
(+) Rendimientos de gestión	13,25	-5,81	13,25	-326,55
(-) Gastos repercutidos	2,51	0,39	2,51	546,16
- Comisión de gestión	2,29	0,32	2,29	611,19
- Gastos de financiación	0,06	0,00	0,06	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,16	0,07	0,16	139,32
(+) Ingresos	0,31	0,03	0,31	1.062,39
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	11.113	10.975	11.113	

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

3. Inversiones financieras

A fecha cierre del periodo de referencia el fondo tenía invertido el 98,60% 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 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 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. 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	20,83

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a. Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión que supone el 45,96% sobre el patrimonio de la IIC.

m. El 20,83% 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:

En el primer trimestre del 2019 EBN Italian REITs FIL ha experimentado una revalorización de algo más del 12%, quedando el valor liquidativo a cierre de trimestre en 118,81 para la clase A y 119.74 para la clase B, lo que implica un rendimiento anualizado desde su lanzamiento marginalmente superior al 10% de objetivo no garantizado indicado en el folleto del fondo. Esos valores liquidativos de cierre trimestral son la referencia para la primera devolución de principal del fondo, que será del 10% del capital inicialmente aportado por los partícipes y se realizará mediante el reembolso de participaciones.

Más allá del impacto positivo que haya podido tener en el comportamiento del fondo la recuperación de las bolsas mundiales hay una serie de razones fundamentales subyacentes que justifican la importante apreciación trimestral de EBN Italian REITs FIL. En concreto, los tres REITs que son las principales apuestas del fondo han tenido noticias positivas durante el trimestre en forma de anuncios de procesos de venta de activos, ejecución de ventas previamente anunciadas a precios superiores a lo previsto y, en un caso concreto, una importante devolución de caja. Ésta es la razón fundamental de la primera devolución de principal de nuestro fondo.

Como en informes anteriores, antes de elaborar en detalle sobre las principales noticias acaecidas en nuestra cartera de REITs, damos unas pinceladas de la situación económico-política en Europa e Italia. En el primer trimestre del año no consideramos que haya habido grandes novedades en la política italiana, lo que en sí mismo es una noticia positiva tras un último trimestre de 2018 muy convulso. Por otro lado, creemos que la ralentización económica de la zona euro y el consiguiente rally de los bonos gubernamentales, llegando el bono a 10 años alemán a rentabilidades negativas, está teniendo un impacto sorprendentemente positivo en el proceso de ejecución de venta de activos inmobiliarios de nuestras participadas.

Una de nuestras principales apuestas, el único REIT italiano de nuestra cartera con algún activo fuera de Italia, ha vendido 2 activos, en Berlín y París, que representaban un 28% de su valor liquidativo neto, con una prima media del 53% sobre dicho valor liquidativo, generando unas plusvalías equivalentes al 23% de su capitalización bursátil. Esto evidentemente es una gran noticia para nuestro fondo, que ha sido sólo parcialmente reflejada en el buen comportamiento bursátil de esta participada en este trimestre. En el párrafo anterior hablaba de sorpresas positivas; la venta del activo de Berlín, un edificio de oficinas grande y no particularmente céntrico de un solo inquilino, a una rentabilidad bruta por alquiler equivalente al 2,75% es el ejemplo más claro del fervor comprador de activos inmobiliarios en renta que se extiende por la zona euro en estos momentos. Algunos justifican esta búsqueda posesa de rentabilidad en el diferencial entre dicho alquiler y el bono alemán a 10 años en rentabilidades negativas. Sin duda es algo que beneficia a nuestras participadas, que son vendedoras de activos en los próximos 12 meses y, en consecuencia, debería ayudar a nuevas revalorizaciones de nuestra cartera en proceso de liquidación. Habiendo dicho esto, creemos que no es sostenible en el largo plazo y esperamos haber vendido la mayor parte nuestros activos para cuando la cordura vuelva a reinar. Un escenario de curvas de tipos gubernamentales en negativo hasta los largos plazos implica, en el mejor de los casos, ausencia de inflación y, en el peor, recesión. Si eso es así, cuando el inquilino del edificio arriba mencionado vaya a renegociar su alquiler, lo hará fuertemente a la baja, con el consiguiente quebranto patrimonial para el comprador actual del edificio. Los europeos deberíamos preguntar a los japoneses por su experiencia con activos reales japoneses en la última década del siglo XX y primera del XXI... es siempre mejor aprender de los errores ajenos que de los propios.

En definitiva, nuestras principales apuestas están en medio de un proceso de venta de activos en un contexto favorable

por la gran cantidad de flujo comprador de activos inmobiliarios que inunda Europa. A pesar de ello queremos mantener la cautela y nuestro escenario central sigue siendo uno de liquidación de nuestros activos inmobiliarios italianos en algún punto intermedio entre nuestro coste de adquisición y el valor liquidativo teórico de los mismos, de media más de un 30% superior a nuestro coste de adquisición. Ésta ha sido la estrategia de inversión desde la creación del fondo que, si como esperamos se sigue cumpliendo, nos permitirá alcanzar los objetivos de rentabilidad no garantizada fijados en el folleto.

Durante el resto de 2019 esperamos nuevos anuncios de ventas de activos por parte de nuestras participadas y sus consiguientes devoluciones de capital. Con ello en mente, es lógico asumir que habrá nuevas y cuantiosas devoluciones de principal en los trimestres venideros, más allá de los pagos semestrales del 2,5% del remanente del capital inicialmente invertido, que tras la devolución de este trimestre queda en un 90% de lo aportado por cada partícipe.

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.