

Informe Trimestral de Gestió del Segon Trimestre 2018

ALBA SICAV - GLOBAL DYNAMIC

Número d'Inscripció a l'INAF:

0154-01

ANDBANK
asset management

Societat Gestora: ANDORRA GESTIÓ AGRICOL REIG, SAU, SGOIC
C/Manel Cerqueda i Escaler, 3-5
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Gestora: ANDBANK

Societat dipositària: ANDORRA BANC AGRICOL REIG, SA
C/Manel Cerqueda i Escaler, 6
AD700 Escaldes Engordany
Principat d'Andorra
Grup Financer Dipositari: ANDBANK

Entitat Auditora: KPMG Auditores, SLU

Delegat de la gestió: FIMARGE, SOCIETAT FINANCERA D'INVERSIÓ, SA

1

Dades Identificatives

Denominació fons:	ALBA SICAV	Tipus d'inversió:	Inversió directa
Denominació compartiment:	ALBA SICAV - GLOBAL DYNAMIC	Data d'inici d'activitats:	21/10/2015
Denominació classe:	-	Inversió mínima:	20.000,00 EUR
Característiques:	Capitalització	Periodicitat càlcul del valor liquidatiu:	Setmanal
Divisa de referència:	EUR	Índex de referència:	25% "stoxx Europe 600 +25% "S&P 500" + 25% "LBEATREU Index" + 25% "LBUSTRUU Index"

Objectius i política d'inversió

El compartiment té per objecte invertir en una cartera diversificada d'instruments financers, com ara actius del mercat monetari de qualsevol dels països de l'OCDE, emissions de deute d'administracions públiques o societats, així com participacions en altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, tractant en aquest darrer cas que siguin fons i altres organismes gestionats mitjançant diferents i variades tècniques de gestió.

Per assolir l'objectiu definit anteriorment, el compartiment podrà invertir el seu patrimoni en actius del mercat monetari de qualsevol dels països de l'OCDE, emissions de deute d'administracions públiques o societats, així com participacions en altres fons mobiliaris i organismes d'inversió col·lectiva, tractant en aquest darrer cas que siguin fons i altres organismes gestionats mitjançant diferents i variades tècniques de gestió.

Amb l'objectiu de diversificar la cartera, el compartiment també podrà invertir en accions o altres instruments representatius del capital, negociats en mercats reglamentats o no.

La selecció dels actius es farà amb un enfocament basat en l'anàlisi fonamental, donant especial importància a la qualitat i solvència dels emissors, orientant la composició del portafolis cap a grans negocis líders i amb catalitzadors a mig termini.

La selecció geogràfica, sectorial i estratègica dels actius prèviament esmentats es farà d'acord amb l'entorn del mercat i podrà canviar, sense limitacions, al llarg del temps.

En situacions extraordinàries de mercat i amb l'objectiu de protegir els interessos dels inversors, el patrimoni del compartiment podrà trobar-se 100% en compte corrent o invertit en actius del mercat monetari.

Concretament:

- Instruments de renda fixa ja siguin emissors corporatius i/o sobirans, directament (opció prioritària) o mitjançant fons d'inversió, sense limitacions geogràfiques;
- Sense limitacions en la durada de la cartera;
- Amb posicions seleccionades per mantenir-les fins el seu venciment o beneficiar-se de l'augment del preu, minimitzant així la rotació de la cartera i evitant despeses de transacció;
- Instruments de renda variable internacional, sense limitacions geogràfiques, sectorials o de capitalització;
- Inversió en ETF i UCI/UCITS respectant els límits per categoria d'actiu;
- Inversió en actius multi-divisa; i
- Gestió activa del risc divisa, que pot incloure la utilització de instruments derivats com a cobertura.

El compartiment no utilitzarà derivats, excepte en el cas d'obtenir una protecció davant dels riscos per canvis de divisa.

Riscos

Risc de tipus d'interès: és el risc de que el preu d'un títol que devenga un interès fix és vegi afectat per un increment dels tipus d'interès del mercat. Generalment els increments dels tipus d'interès de mercat influeixen negativament en el preu d'un bo de cupó fix, i al contrari, un descens dels tipus d'interès afectarà positivament la cotització dels bons de cupó fix. El risc dels tipus d'interès es medeix per la duració del títol (a més gran vida del títol més augment del risc). En aquest fons invertim en actius financers internacionals de renda fixa amb venciments menors o iguals a 36 mesos.

Risc de mercat o risc sistemàtic de mercat: és aquell risc remanent a la cartera de mercat (que inverteix en tots els actius de risc i que per tant ha eliminat completament el risc específic) i que no s'ha pogut diversificar. És aplicable tant a nivell de cartera com de valors. Aquest risc ve determinat per la sensibilitat dels títols o de la cartera al cicle econòmic, i es mesura a través de la Beta. La Beta és una mesura estadística que descriu la sensibilitat dels retorns d'un fons o valor respecte el seu Benchmark. Si la Beta > 1 estarem davant d'una cartera o valor agressiu, i si la Beta < 1 estarem davant d'un fons o valor defensiu.

Risc de tipus de canvi: és deriva de que el valor de les posicions d'un fons es vegi adversament afectat pels moviments dels tipus de canvi entre la divisa en que està denominat el fons i la divisa dels actius en que inverteixen els fons. Aquest fons té risc en divises europees (SEK, GBP, NOK, DKK, i CHF) degut al seu Benchmark.

Risc de liquiditat: ve marcat perquè tot i que els ETFs son un producte financer molt líquid, pot haver-hi períodes de manca de liquiditat i això es reflexaria en una prima de descompte sobre el preu teòric de la cartera sotsjacent del ETF.

Risc de crèdit: és la possibilitat de que el prestatari (emissor d'un bo o obligació) no pugui respondre a les seves obligacions.

2

Dades Generals

Remuneracions Liquiditat

Compte corrent:	-
Overnight:	-
Dipòsits a termini:	-
Total en dipòsits de la societat depositària:	-

Dades relatives als resultats del trimestre:

	Període anterior	Període actual		
Nº participacions	22.293,00	26.846,00	Subscripcions en el trimestre:	801.744,24
Valor Liquidatiu	97,7748	96,9714	Reemborsaments en el trimestre:	360.131,25
Patrimoni	2.179.693,62	2.603.294,63	Rendiment del període:	-0,82%

Comissions

	Màximes segons escriptura		Efectivament aplicades	
	%	Període de liquidació	%	Import Meritat Acc.
Comissió de gestió	1,75%	TRIMESTRAL	1,55%	7.283,52
Comissió de depositària	1,00%	TRIMESTRAL	0,12%	722,05
Comissió de subscripció	n.a	-	n.a	-
Comissió de reemborsament	n.a	-	n.a	-
Comissió sobre resultats	n.a	-	n.a	-

Total despeses (sense incloure despeses transaccionals):	0,800%
Total despeses (inclouen despeses transaccionals):	0,943%

Nota: Impostos Indirectes no Inclousos (IGI: 9.5%)

3

Comportament

Rendibilitats

	Rendibilitat (%)
2018	-2,40%
2017	-0,60%
2016	0,68%
2015	-
2014	-
2013	-
TAE (Des de Inici)	-1,14%

Nota: Els rendiments obtinguts en el passat no impliquen rendiments futurs

Ratis

Rati de rotació de la cartera	31,67%
Alfa	-0,06%
Beta	0,59
Volatilitat darrers 12 mesos	2,06%
Ràtio Sharpe	-1,51
Tracking Error	0,27%
Duració modificada	4,35
Rating Mig	BBB+

4

Composició de la cartera

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RV\PEPSICO INC\0		USD	1,92%	0,00%
RV\JOHNSON & JOHNSON\0		USD	2,89%	0,00%
RV\COLGATE PALMOLIVE CO.\0		USD	1,19%	0,00%
RV\NEWMONT MINING CORP\0		USD	2,75%	0,00%
RV\TEVA PHARMACEUTICAL SP ADR\0		USD	1,14%	0,00%
RV\INDITEX SA\0		EUR	1,87%	0,00%
RV\RECKITT BENCKISER PLC\0		GBP	3,04%	0,00%
RV\KONE OYJ-B\0		EUR	0,87%	0,00%
RV\CAMECO CORP (USD)\0		USD	0,82%	0,00%
RV\NOVO NORDISK A/S-B\0		DKK	1,72%	0,00%
RV\ARYZTA AG\0		CHF	1,07%	0,00%
RV\FREENET AG.\0		EUR	2,11%	0,00%
OIC-NG\PICTET GLOBAL EMERGING DEBT(HI)EUR\0		EUR	6,54%	7,40%
RV\FORBO HOLDING AG\0		CHF	1,39%	0,00%
OIC-NG\PICTET EMER.LOCAL CUR.DEBT(HI)EUR\0		EUR	5,55%	6,81%
RV\MEDTRONIC ORD\0		USD	1,32%	0,00%
RV\ALPHABET CL C ORD\0		USD	1,77%	0,00%
RV\RANDGOLD RESOURCES LTD\0		GBP	2,71%	0,00%
RV\HOWDEN JOINERY GROUP PLC\0		GBP	1,19%	0,00%
RV\COCA COLA EUROPEAN PARTNERS\0		EUR	1,34%	0,00%
RV\ECONOCOM GROUP SE\0		EUR	0,80%	0,00%
RV\PROTECTOR FORSIKRING ASA\0		NOK	0,55%	0,00%
RV\GROUPE GUILLIN SA\0		EUR	1,04%	0,00%
RV\NOMAD FOODS LTD\0		USD	1,47%	0,00%
RF\NEWMONT MINING\3,5		USD	3,86%	4,93%
RF\BANCO SANTANDER\6,25		EUR	4,48%	4,98%
RF\US TREASURY N/B\1,625		USD	3,45%	6,58%
RF\TEVA PHARM FNC\1,125		EUR	3,77%	3,99%
RF\GESTAMP FUN LUX\3,5		EUR	4,51%	0,00%

Títols	Rating	Divisa	% Actual	% Trimestre anterior
RF\MAPFRE\4,375		EUR	4,64%	5,29%
RF\GRIFOLS SA\3,2	B+	EUR	4,37%	0,00%
RF\NOMAD FOODS BOND\3,25		EUR	4,40%	0,00%
RF\ACTIVISION BLIZZ\2,3		USD	1,27%	1,62%
RF\US TREASURY N/B\2,25		USD	9,31%	11,85%
RF\ERAMET\4,196		EUR	4,46%	0,00%
RV\HENKEL\0		EUR	2,29%	0,00%
RV\SAVENCIA SA\0		EUR	0,80%	0,00%
RV\INGENICO\0		EUR	1,35%	0,00%

Distribució per divises	
EUR	59,37%
USD	30,35%
GBP	6,11%
CHF	2,18%
Altres	1,99%

Distribució per classe d'actiu	
Efectiu	12,67%
Forwards	-0,01%
Renda Fixa	52,95%
Renda Variable	34,39%

Distribució per sectors	
Telecomunicacions	3,35%
Consum Discrecional	3,87%
Consum Bàsic	11,51%
Financer	9,07%
Govern	11,21%
Industrial	0,77%
Tecnologia	1,15%
Materials	19,96%
Fons d'Inversió	10,52%
Altres	15,93%
Efectiu	12,67%

5 Derivats

Forwards

Descripció	Quantitat	Divisa	Venciment
Forward FX-EUR-USD	-451.000,00	USD	29/08/2018

Posició Futurs

Descripció	Mercat	Nº Contractes	Valor Mercat	Venciment	Objectiu
-	-	-	-	-	-

Moviments en Futurs

Data	Descripció	Acció	Nº Contractes
-	-	-	-

	SI	NO
a. Reemborsament de mes del 20% de patrimoni		X
b. Operacions d'endeutament amb tercers on s'excedeixi el 5% del patrimoni		X
c. Substitució de la societat gestora		X
d. Substitució de la entitat dipositaria		X
e. Canvi control de la societat gestora		X
f. Canvi en elements essencials del prospectus		X
g. Préstec de títols		X
h. Incumpliments del reglament	X	

Explicació Fets Rellevants

h. Incumpliments del reglament

Data Inici	Data Resolució	Dies Actiu	Incumpliment	Motiu	Afectació	Tipus
07/05/2018	09/05/2018	2	Màxim 20% en Compte Corrent	Venda d'un fons	23,03%	Actiu
06/06/2018	07/06/2018	1	Màxim 20% en Compte Corrent	Suscripcions	24,74%	Actiu

L'any va començar tal i com va acabar el 2017, com si el creixement s'accelerés, com si la inflació fos una recuperació, i el més perillós, com si qualsevol tipus d'actiu de risc fos barat. El resultat del mes de gener va ser per tant: borses, rendiments dels tresors i matèries primeres cíclics cap amunt. El que a molts ens va sorprendre va ser que la borsa que millor ho va fer, almenys en el primer mes de l'any, va ser altre vegada la nord-americana. El S&P va marcar un ~ 7.5% (vs. el ~ 2.9% del Stoxx 600), basat en les bondats esperades de la rebaixa dels impostos. L'euro també va començar fort, apreciand-se un 3,5% respecte al dòlar, mentre que una de les grans borses europees, la anglesa, va tornar a marcar els números en vermell.

Si al gener tots els actius de risc van pujar de forma desbocada, el mes de febrer va ser un mes digne dels millors temps de la borsa. Volatilitat en el seu estat més pur, a causa del repunt en les dades d'inflació i conseqüentment de què la FED incrementés el ritme de pujades de tipus. Però deixant la macroeconomia a banda, i tornant a la realitat microeconòmica, la veritat és que el missatge de moltes empreses per al 2018, a part del tema fiscal, gira al voltant de certes pressions inflacionistes derivades del cost de subministrament, bàsicament energia i commodities, unides a la dificultat de traslladar l'encariment al producte final, la qual cosa significa pressió en marges. El que està clar és que són ja molts inputs a ficar en l'equació de sentiments, i això implica volatilitat. Hauriem d'acostumar-nos a que hauria de ser normal a la borsa, la volatilitat anual del 20%.

Finalitzat el 1T, i per resumir, les borses van començar molt ben suportades per la reforma fiscal, però, acaben el trimestre en pèrdues entremig d'una preocupació per la inflació i les sancions aranzelàries. Els mercats cauen l'últim mes, amb les caigudes més significatives en recursos bàsics, tot suggerint que la por a una guerra comercial segueix en la ment dels inversors, després de que Xina respongués a Trump amb més aranzels. L'episodi de més volatilitat ha posat l'atenció de nou en el deute públic, baixant el rendiment del Tresor americà.

Continuem pensant que els bancs centrals generaran més volatilitat, i que juntament amb unes valoracions molt exigents, ens porta a emfatitzar la cautela. Té sentit sobre ponderar els bons del Tresor americà i l'or a través de mineres, i infraponderar accions y bons HY amb altes duracions. En renda variable, esperem una dispersió de rendibilitats portant-nos a afavorir les més defensives.