

BH EUROPA FLEXIBLE,SICAV,SA

Nº Registro CNMV: 4292

Informe: Trimestral del Primer trimestre 2020

Gestora: BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A

Grupo Gestora: BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A

Auditor: ERNST & YOUNG, SL

Depositario: SANTANDER SECURITIES SERVICES,S.A. **Grupo Depositario:** GRUPO CREDIT AGRICOLE

Sociedad por compartimentos:

Rating Depositario: Baa1 (Moody's)

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

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

Dirección

La Cultura, 1, 1
46002 - Valencia
963238080

Correo electrónico

info@buyandhold.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 SICAV

Fecha de registro: 30-11-2015

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro.

Perfil de riesgo: 5, en una escala del 1 al 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: No.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir hasta el 10% de su patrimonio en IIC financieras aptas, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Podrá invertir de manera directa o indirecta a través de IIC en activos renta fija permitidos por la normativa vigente.

Localizará sus inversiones en los mercados de los estados miembros o candidatos a formar parte de la Unión Europea sin descartar otros con carácter secundario incluidos emergentes. La exposición en renta variable se situará entre el 30% y el 75%. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30%.

Dentro de la renta fija la gestión se dirigirá a obtener altos rendimientos pudiendo invertir hasta el 100% de la exposición en renta fija en activos denominados de "alta rentabilidad" y de baja calificación crediticia (inferior a BBB-), si existe convicción de que la prima de rentabilidad ofrecida compensa sobradamente el mayor riesgo de impago de intereses y principal de la deuda.

También invertirá en bonos y obligaciones a tipo fijo, pagarés, emisiones de deuda a tipo de interés flotante o variable, operaciones sobre deuda pública española con pacto de recompra y otros activos financieros con rendimientos explícitos periódicos o implícitos al vencimiento, incluidos depósitos, acciones preferentes, obligaciones convertibles e instrumentos del mercado monetario cotizados aún cuando no sean líquidos. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de

cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

La sociedad realiza una gestión activa, lo que puede incrementar sus gastos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

La SICAV invierte principalmente en emisiones de renta fija privada, sin perjuicio de que también podrá invertir puntualmente en Deuda Pública, un porcentaje significativo de las cuales, que podrá alcanzar el 100% del patrimonio, es de baja calificación crediticia (inferior a BBB-). Este tipo de valores, por su naturaleza, pueden presentar restricciones o limitaciones de liquidez, lo cual puede dificultar la realización de las posiciones a un precio cercano a su valor intrínseco o teórico e incluso impedir su realización en momentos de fuerte contracción de la liquidez del mercado.

La distribución de la inversión entre los mercados de renta fija y renta variable oscilará en función de la evolución esperada por la Sociedad Gestora de la SICAV respecto de cada uno de ellos.

Las acciones y participaciones de IIC financieras, que no inviertan más del 10% del patrimonio en otras IIC armonizadas y no armonizadas, serán seleccionadas atendiendo a la calidad de gestión acreditada a juicio de la Sociedad Gestora. Asimismo, se tendrán en consideración todos aquellos aspectos que condicionan la construcción de una cartera eficiente.

La SICAV aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición total al riesgo de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la sociedad gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la sociedad invierta.

La SICAV podrá usar técnicas de gestión eficiente de su cartera, en concreto, adquisición temporal de activos (principalmente, deuda pública española y, en su caso, cualquier activo de renta fija adecuado a la política de la SICAV) que habitualmente se contratarán con el depositario, y de manera puntual con otras entidades. Dado que se pretende colateralizar la adquisición temporal de activos por el importe total, el riesgo de contraparte para esta operativa estará mitigado. El plazo máximo de estas operaciones será de hasta 180 días. En cualquier caso, estas operaciones se ajustarán a los límites de riesgo de contraparte y diversificación establecidos en la normativa. La SICAV podría soportar costes derivados de esta operativa, de acuerdo con las condiciones y comisiones de liquidación que en cada momento tuvieran establecidas con su entidad depositaria, y las condiciones que aplicase una tercera entidad, si esta operación se realizase con una entidad distinta del depositario. El uso de estas técnicas, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. La operativa con la finalidad de gestionar más eficientemente la cartera es económicamente adecuada para la SICAV, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

El riesgo de contraparte derivado de la operativa con instrumentos derivados OTC podrá mitigarse (total o parcialmente) mediante la aportación de activos por el valor de dicho riesgo, pudiendo materializarse dichas garantías en efectivo o bonos (principalmente deuda emitida/avalada por estados UE u OCDE). Si las garantías aportadas son bonos, para determinar el margen de garantía se atenderá a sus características (plazo de vencimiento y emisor) y si se materializan en efectivo, éste se mantendrá en liquidez.

La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS).

La sociedad invierte en otras Instituciones de Inversión Colectiva, no obstante no podrá invertir más de un 10% del patrimonio en las mismas.

Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

La IIC ha realizado operaciones en instrumentos derivados con la finalidad de inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

Una información más detallada sobre la política de inversión de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación

EUR

2. Datos económicos

2.1. Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

		Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de acciones en circulación		8.625.937,00	8.826.200,00
Nº de accionistas		176	181
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del periodo	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	8.625	0,9999	0,9304	1,3431
2019	11.377	1,2890	1,0675	1,2921
2018	9.743	1,0743	1,0626	1,2294
2017	12.418	1,1989	1,0737	1,2046

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,17		0,17	0,17		0,17	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,01	0,01		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2019
Índice de rotación de la cartera	0,53	0,29	0,53	1,53
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,43	-0,23	-0,43	-0,05

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

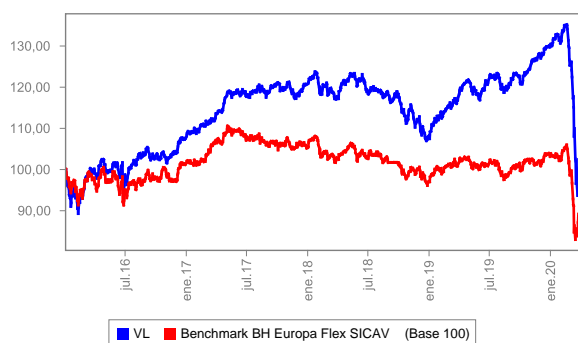
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
-22,43	-22,43	5,75	0,99	3,47	19,98	-10,39	12,18	

Gastos (% s/ patrimonio medio)

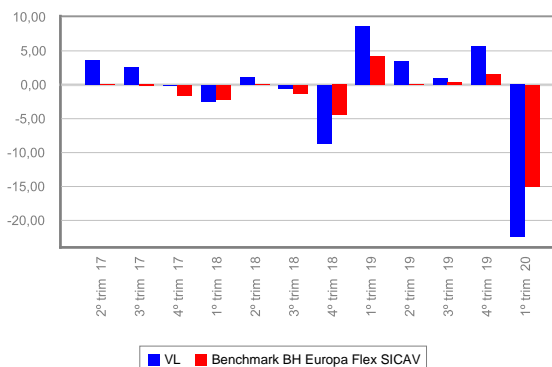
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2019	2018	2017	2015
0,24	0,24	0,22	0,20	0,22	0,87	0,86	1,08	

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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	8.378	97,14	11.008	96,76
Cartera Interior	2.214	25,67	3.258	28,64
Cartera Exterior	6.014	69,73	7.565	66,49
Intereses de la Cartera de Inversión	150	1,74	185	1,63
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	241	2,79	386	3,39
(+/-) RESTO	6	0,07	-17	-0,15
TOTAL PATRIMONIO	8.625	100,00%	11.377	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	11.377	10.885	11.377	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-2,05	-1,16	-2,05	71,82
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	-23,39	5,60	-23,39	-507,61
(+) Rendimientos de Gestión	-23,14	6,13	-23,14	-468,01
(+) Intereses	1,07	1,04	1,07	0,20
(+) Dividendos	0,07	0,13	0,07	-45,23
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	-12,81	1,62	-12,81	-871,06
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-11,55	3,19	-11,55	-453,03
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,09	0,14	0,09	-35,95
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados	-0,02		-0,02	-1.288,04
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,25	-0,54	-0,25	-54,56
(-) Comisión de gestión	-0,17	-0,46	-0,17	-62,86
(-) Comisión de depositario	-0,01	-0,02	-0,01	-3,97
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,03	-0,05	105,14
(-) Otros gastos de gestión corriente				-7,80
(-) Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-84,92
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.625	11.377	8.625	

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

3. Inversiones financieras

3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

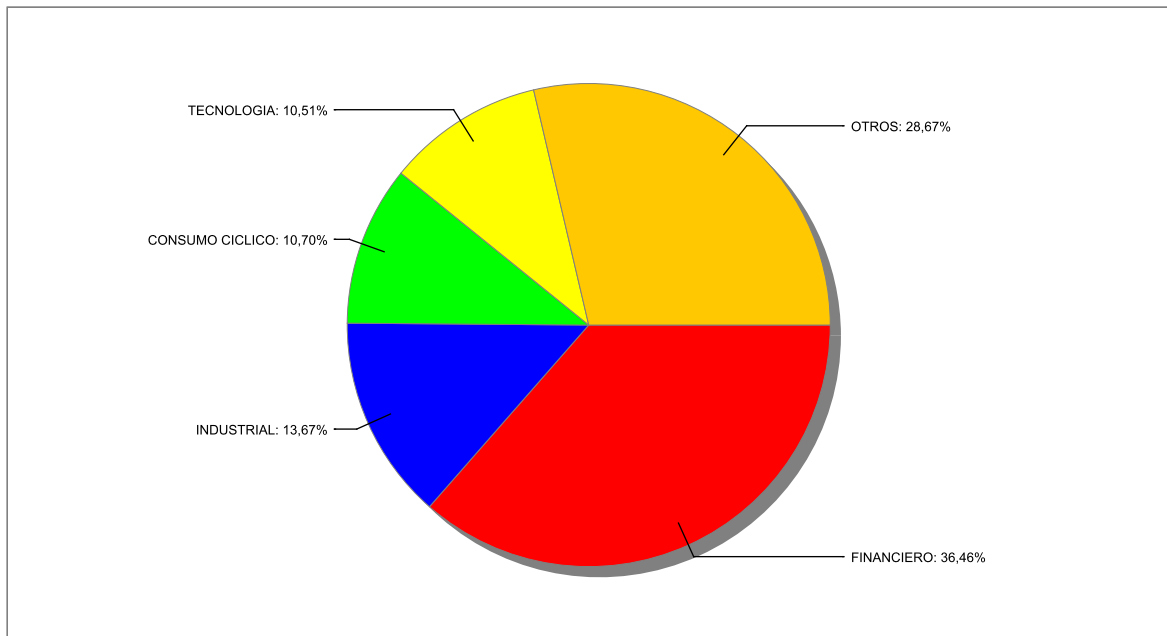
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO SACYR SA 4,50 2024-11-16	EUR	191	2,22	201	1,77
BONO ESTACION Y SERVICIOS 6,88 2021-07-23	EUR	215	2,49	215	1,89
BONO IBERCAJA 7,00 2049-04-06	EUR	677	7,85	849	7,46
OBLIGACION ABANCA 7,50 2049-10-02	EUR	493	5,72	870	7,65
BONO RENTA CORP REAL EST 4,07 2021-10-10	EUR	92	1,07	93	0,82
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		1.668	19,35	2.228	19,59
BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,00 2020-12-19	EUR			300	2,63
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				300	2,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.668	19,35	2.528	22,22
TOTAL RENTA FIJA		1.668	19,35	2.528	22,22
ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	125	1,45	187	1,65
ACCIONES INTL CONS AIRLINES	EUR			258	2,27
ACCIONES VIDRALA SA	EUR	108	1,26	125	1,10
ACCIONES GRIFOLS,SA	EUR	140	1,62	160	1,40
ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	173	2,00		
TOTAL RV COTIZADA		546	6,33	730	6,42
TOTAL RENTA VARIABLE		546	6,33	730	6,42
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.214	25,68	3.258	28,64
BONO BANCO CREDITO SOCIAL 7,75 2027-06-07	EUR	561	6,50	706	6,21
BONO OBRASCON HUARTE 4,75 2022-03-15	EUR	47	0,55		
BONO OBRASCON HUARTE 5,50 2023-03-15	EUR	189	2,19	277	2,43
BONO ACCIONA FIN.FILIALES 4,25 2031-11-25	EUR			102	0,89
BONO BANCA FARMAFACTORING 5,88 2027-03-02	EUR			305	2,69
BONO BANCO CREDITO SOCIAL 9,00 2026-11-03	EUR	184	2,13	206	1,81
BONO NORDEX SE 6,50 2023-02-01	EUR	145	1,68	207	1,82
BONO BANCO BPM SPA 6,20 2049-03-29	EUR	199	2,31		
BONO GRUPO ANTOLIN IRAUSA 3,38 2026-04-30	EUR	63	0,73	276	2,43
BONO PETROLEOS MEXICANOS 4,88 2028-02-21	EUR	109	1,27	752	6,61
BONO RENTA CORP REAL EST 6,25 2023-10-02	EUR	100	1,16	101	0,88
BONO CAIXA GRAL DE DEPOS 10,75 2049-03-30	EUR			236	2,07
BONO JAGUAR LAND ROVER AU 4,50 2026-01-15	EUR	64	0,74	95	0,83
BONO GRUPO ANTOLIN IRAUSA 3,25 2024-04-30	EUR	63	0,73	95	0,84
BONO TASTY BONDCO 1 SA 6,25 2026-05-15	EUR	147	1,71	210	1,84
BONO MULHACEN PTE LTD 6,50 2023-08-01	EUR	39	0,45		
BONO VITTORIA ASSICURIZAC 5,75 2028-07-11	EUR	104	1,21	115	1,01
BONO HAYA FINANCE 2017 SA 5,25 2022-11-15	EUR	132	1,53	187	1,65
BONO TEEKAY CORP 5,00 2023-01-15	USD	103	1,19	118	1,03
BONO TULLOW OIL PLC 7,00 2025-03-01	USD	64	0,74		
BONO CORESTATE CAPITAL HO 1,38 2022-11-28	EUR	173	2,00		
BONO TENNECO INC 5,00 2024-07-15	EUR	68	0,78		
BONO INTESA SANPAOLO 6,25 2049-05-16	EUR	251	2,91		
BONO CARNIVAL PLC 1,00 2029-10-28	EUR	53	0,61		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		2.858	33,12	3.988	35,04
BONO BANCO BPM SPA 9,00 2049-03-29	EUR			201	1,76
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				201	1,76
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.858	33,12	4.189	36,80
TOTAL RENTA FIJA		2.858	33,12	4.189	36,80
ACCIONES ASML HOLDING	EUR	98	1,14		
ACCIONES MICROSOFT	USD	159	1,84	156	1,37
ACCIONES VMH MOET HENNESSY L	EUR	137	1,59	111	0,98
ACCIONES ALPHABET INC	USD	182	2,11	183	1,61
ACCIONES TEXAS INSTRUMENTS	USD	137	1,58	126	1,11
ACCIONES BAYER AG	EUR			67	0,59
ACCIONES FRESENIUS SE & CO	EUR			118	1,04
ACCIONES BOYD GROUP INCOME	CAD			134	1,18
ACCIONES FACEBOOK INC	USD	138	1,60	156	1,37
ACCIONES SAFRAN SA	EUR	230	2,67	149	1,31

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	95	1,10	145	1,28
ACCIONES WIZZ AIR HOLDINGS	GBP	110	1,27	172	1,51
ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	SEK			101	0,88
ACCIONES BROOKFIELD ASSET MAN	USD	274	3,18	142	1,25
ACCIONES SAP SE	EUR	197	2,28	201	1,77
ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	240	2,79	224	1,97
ACCIONES ACCENTURE PLC	USD	173	2,00	72	0,63
ACCIONES TRUPANION INC	USD			101	0,89
ACCIONES BOOKING HOLDINGS INC	USD	123	1,43	185	1,62
ACCIONES BOEING CO/THE	USD			141	1,24
ACCIONES ALTEN, SA	EUR	125	1,45	158	1,39
ACCIONES BURFORD CAPITAL LTD	GBP			53	0,47
ACCIONES NASPERS LTD	USD			62	0,54
ACCIONES SAGE GROUP PLC/THE	GBP	143	1,66	190	1,67
ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	183	2,12	59	0,52
ACCIONES SIMCORP A/S	DKK			57	0,50
ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY I	USD	139	1,61	113	0,99
ACCIONES BOYD GROUP SERVICES	CAD	91	1,06		
ACCIONES AIRBUS SE	EUR	185	2,14		
TOTAL RV COTIZADA		3.159	36,62	3.376	29,68
TOTAL RENTA VARIABLE		3.159	36,62	3.376	29,68
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.017	69,74	7.565	66,48
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		8.231	95,42	10.823	95,12

Notas: El periodo se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: Porcentaje respecto al patrimonio total

Distribución Sectores



3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
EURO	V/ Fut. FUT.CME EUR/USD 15/06/2020	381	cobertura
Total subyacente tipo de cambio		381	
TOTAL OBLIGACIONES		381	

4. Hechos relevantes

	Sí	No
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	No
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 1.311.146,88 euros, suponiendo un 12,12%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 509.608,62 euros, suponiendo un 4,71%.

g) Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de comisiones de intermediación y liquidación de operaciones han sido 0,00, lo que supone un 0,00%.

a) Accionistas Significativos: 1 Accionista Significativo que representa un 31,92% del patrimonio.

Nota: El período de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Durante este trimestre, el impacto del coronavirus ha supuesto que hasta el 50% de la población mundial se encuentra actualmente en cuarentena, con una parada de la actividad productiva y del sector servicios a niveles históricos, lo que augura una fuerte caída del PIB mundial durante la primera mitad del 2020. Los bancos centrales y los gobiernos de las principales economías están activando medidas monetarias y fiscales de apoyo a los trabajadores y a las empresas con anuncios de recompras de bonos gubernamentales y corporativos, líneas de financiación y retraso en el pago de impuestos.

Además de todas estas medidas, la fuerza de la recuperación económica posterior, dependerá en gran medida de la duración de esta cuarentena y del tiempo que tardemos en volver a desenvolvernos con cierta normalidad. Adicionalmente, los principales productores de petróleo han entrado en una guerra comercial, aumentando la producción de petróleo en un momento de caída de la demanda, lo que ha llevado al precio del mismo a niveles de 20\$ el barril, precios no vistos en dos décadas.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En este trimestre hemos concentrado la cartera, reduciéndola hasta cerca de 25 empresas. Esto supone que por un lado haya aumentado la concentración en empresas que operan en sectores fuertemente afectados por la crisis pero que nos parecen que ofrecen un mayor potencial y cuyos balances les permitan aguantar un largo periodo hasta que se produzca una recuperación económica, como son Airbus, Amadeus, CIE Automotivo o Ryanair y por otro en el sector tecnológico, uno de los principales beneficiados de la actual situación de confinamiento y que no esperamos que se vea afectado por esta crisis.

En la parte de renta fija el principal cambio realizado este trimestre ha sido la reducción del peso en subordinados bancarios, el cierre de las coberturas sobre el bono español a 10 años y el aumento de la liquidez.

c) Índice de referencia.

Nuestro índice de referencia, compuesto al 50% por el Eurostoxx 50 y al 50% por el ML EMU Large Cap Investment Grade 1-3 ha sufrido una caída del 13,3%.

Este índice solo se establece a modo de comparación de la rentabilidad obtenida, existiendo una total discrecionalidad por parte de la gestora para la composición de las carteras.

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio de la SICAV ha pasado de 11,4 a 8,6 millones de euros y el número de accionistas de 181 a 176 en este trimestre.

La SICAV ha sufrido una pérdida durante este periodo del 22,4%. La volatilidad de la IIC en los últimos 12 meses ha sido del 20,6%.

Los gastos soportados por la IIC, tanto por gestión como depositaria y resto de gastos corrientes durante este trimestre han sido del 0,24%.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La rentabilidad media de las IIC's de renta variable mixta gestionadas por la entidad durante este trimestre ha sido del -22,4% y la rentabilidad media de todas las IIC's gestionadas por la entidad ha sido del -22,3%.

La IIC ha tenido una rentabilidad durante este periodo del -22,4%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

BH Europa Flexible SICAV ha finalizado el trimestre con una tesorería cercana al 3% y con un nivel de inversión del 97%, estando un 43% invertido en Renta Variable y un 54% en Renta Fija, que en su totalidad esta invertida en deuda corporativa. Del total de la inversión el 73% está invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Las principales incorporaciones a la cartera en este periodo han sido las obligaciones de Intesa y las acciones de Airbus y las principales salidas la venta de los bonos de FarmaFactoring y COPASA.

Los valores que más han contribuido a la rentabilidad son por el lado positivo los futuros vendidos del bono español a 10 años con un 0,3% y las acciones de Amazon con un 0,2% y por el lado negativo, los bonos de Abanca con un -1,9% y las acciones de IAG con un -1,7%.

La duración media de la cartera de renta fija es de 2,5 años y la rentabilidad de la cartera (YTW) del 13%

b) Operativa de préstamo de valores.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Mantenemos cobertura sobre las posiciones en dólar, por un importe aproximado del 4,5% del patrimonio, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

d) Otra información sobre inversiones.

La SICAV no tiene inversiones en otras IIC's ni tiene inversiones en activos no cotizados (art. 48.1.j del RIIC).

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La IIC no tiene un objetivo concreto de rentabilidad

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Entre los principales riesgos que puedan afectar al fondo destacaríamos los siguientes:

Un alargamiento del periodo de confinamiento más allá del segundo trimestre o un aumento del número de contagios que vuelva a llevar a un periodo de confinamiento en los próximos meses.

Que la recuperación económica tras el confinamiento sea lenta y se produzca una recesión mayor de la esperada.

Que la caída del precio del petróleo provoque un proceso deflacionario.

Que el aumento del déficit en algún país provoque un repunte de los tipos de interés, con el consiguiente efecto sobre el crecimiento económico.

Riesgos geopolíticos:

La posible intervención europea por exceso de endeudamiento en alguno de los países más afectados por la crisis.

Un empeoramiento de las tensiones o incluso el inicio de un enfrentamiento entre EEUU e Irán.

El VaR de la cartera a 12 meses con un nivel de confianza del 95% es del 29%.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

El ejercicio de los derechos políticos y económicos inherentes a los valores que integren las carteras de las IIC se hará, en todo caso, en interés exclusivo de los socios y partícipes de las IIC gestionadas.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido (tanto para cumplir con la normativa legal

vigente como para actuar en interés de los socios y partícipes de las IIC gestionadas) que salvo circunstancias especiales que justifiquen el no ejercicio de los derechos políticos - en cuyo caso se informará de ello en los correspondientes informes anuales -, la Entidad 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.

- Con carácter general, el voto de la Entidad 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 accionistas.

- Asimismo, se votará favorablemente la aprobación de las cuentas anuales si el informe de auditoría no contiene salvedades.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

No se han producido en el periodo.

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

No aplica.

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

No aplica.

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Esperamos que la disrupción económica causada por la situación de aislamiento dure únicamente unos meses y que tras ello, la decidida intervención, tanto de los bancos centrales como de los gobiernos occidentales, vuelvan a reactivar la economía, provocando una mejora de la actividad económica y que no se produzca un importante aumento de la morosidad y de cierres empresariales, recuperando a finales de año el ritmo económico previo. Esto debería producir una recuperación de las bolsas, tras las fuertes caídas de este trimestre y una reducción de las primas de riesgo, que actualmente se sitúan cerca de 900 p.b.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplicable.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

No aplicable.