

ARZALEJOS, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 2031

Informe Trimestral del Primer Trimestre 2020

Gestora: 1) QUADRIGA ASSET MANAGERS, SGIIC, S.A. **Depositario:** UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** UBS **Rating Depositario:** n.d.

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

C/CUESTA DEL SAGRADO CORAZON,Nº6, 28016 MADRID

Correo Electrónico

middle@quadarigafunds.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: 16/11/2001

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: ALTO

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: Política de inversión: La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. 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, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,00	0,43	0,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,35	-0,45	-0,35	-0,29

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	1.163.662,00	1.155.573,00
Nº de accionistas	159,00	159,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	8.636	7,4215	6,6795	10,3073
2019	11.468	9,9240	8,7802	10,0331
2018	11.538	8,8456	8,6878	10,7851
2017	14.965	10,3485	9,2795	10,4948

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

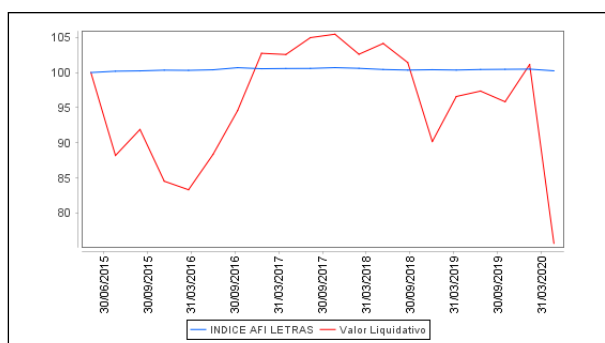
Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-25,22	-25,22	5,54	-1,57	0,80	12,19	-14,52	11,52	0,80

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
Ratio total de gastos (iv)	0,64	0,64	0,59	0,57	0,54	2,24	1,90	1,76	1,75

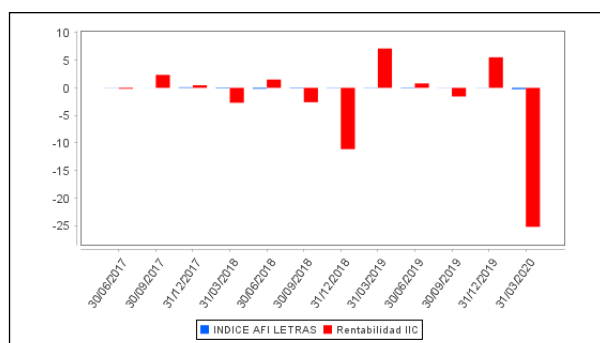
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	7.950	92,06	11.066	96,49
* Cartera interior	825	9,55	3.558	31,03
* Cartera exterior	7.111	82,34	7.500	65,40
* Intereses de la cartera de inversión	13	0,15	7	0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	391	4,53	304	2,65
(+/-) RESTO	296	3,43	98	0,85
TOTAL PATRIMONIO	8.636	100,00 %	11.468	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)	11.468	11.754	11.468	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,75	-7,85	0,75	-108,68
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-27,41	5,41	-27,41	-3.070,84
(+) Rendimientos de gestión	-26,98	6,40	-26,98	-2.932,02
+ Intereses	0,05	0,09	0,05	-49,24
+ Dividendos	0,11	0,29	0,11	-66,21
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,68	-0,02	-0,68	3.617,83
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,56	0,10	-5,56	-5.097,73
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-4,02	1,25	-4,02	-389,94
± Resultado en IIC (realizados o no)	-16,88	4,69	-16,88	-424,95
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-521,78
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,46	-1,02	-0,46	-132,47
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,92	-0,37	-63,39
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-8,21
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	4,53
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,02	-13,16
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,02	-52,24
(+) Ingresos	0,03	0,03	0,03	-6,35
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,03	0,03	0,03	-6,35
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	8.636	11.468	8.636	

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

3. Inversiones financieras

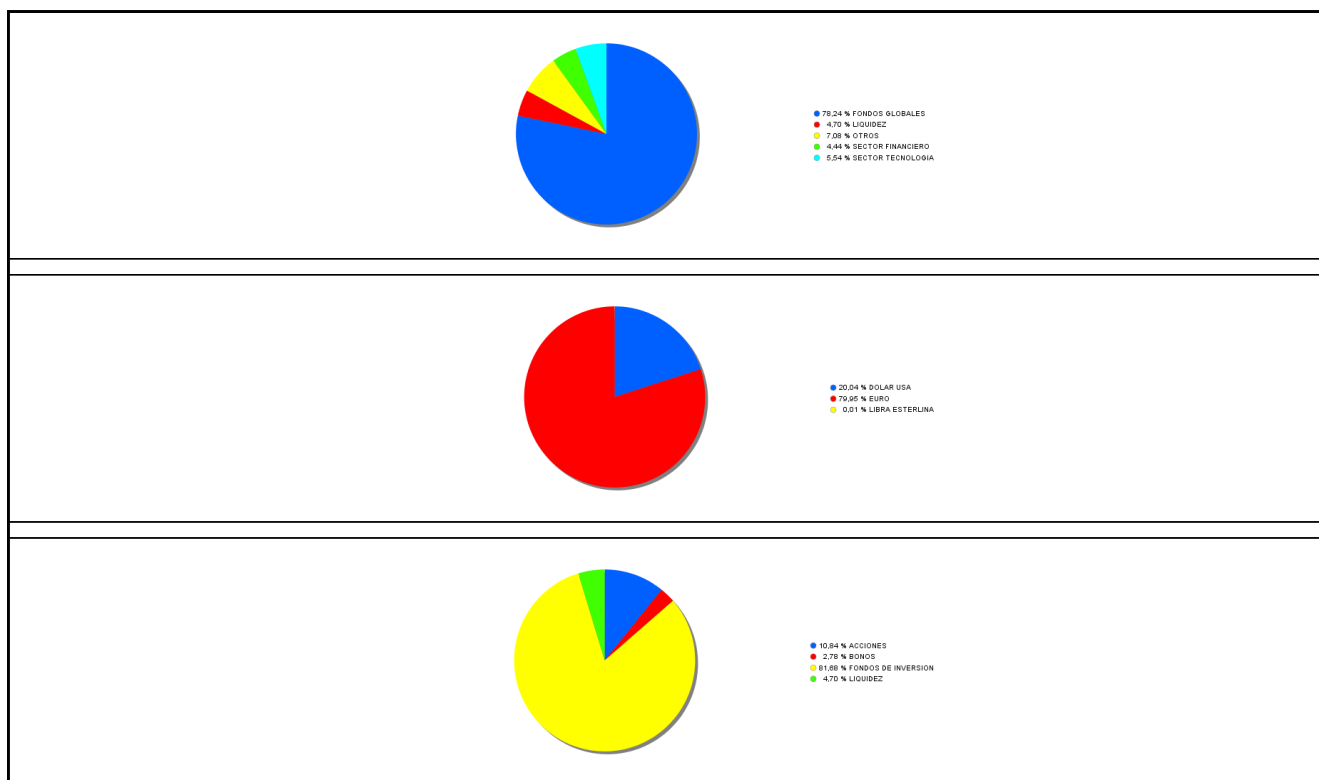
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	814	9,42	1.381	12,04
TOTAL RENTA VARIABLE	814	9,42	1.381	12,04
TOTAL IIC	0	0,00	2.185	19,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	814	9,42	3.566	31,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	218	2,52	290	2,53
TOTAL RENTA FIJA	218	2,52	290	2,53
TOTAL RV COTIZADA	87	1,00	80	0,70
TOTAL RENTA VARIABLE	87	1,00	80	0,70
TOTAL IIC	6.787	78,59	7.129	62,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	7.091	82,11	7.500	65,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	7.905	91,53	11.066	96,49

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



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
DAX	Compra Futuro DAX 25	220	Inversión
IBEX 35	Compra Futuro IBEX 35 10	634	Inversión
Total subyacente renta variable		854	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025 1	957	Cobertura
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0.25% 15/02/2029	Venta Futuro BUNDESR EPUB DEUTSCHLAND 0.25% 15/02/2	2.294	Cobertura
Total otros subyacentes		3251	
TOTAL OBLIGACIONES		4105	

4. Hechos relevantes

	SI	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 aplica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	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. 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 como 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 otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existen dos Accionistas significativos con un volumen de inversión de 1.990.678,02 euros que supone el 23,05% sobre el patrimonio de la IIC y, con un volumen de inversión de 2.951.150,67 euros que supone el 34,17% sobre el patrimonio de la IIC.
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS. EVOLUCIÓN DEL FONDO Y PERSPECTIVAS

a) Visión sobre la situación de los mercados

Los mercados bursátiles han sufrido, durante este primer trimestre de 2020, uno de los mayores varapalos que se recuerdan. La poco significativa aparición de un virus llamado COVID-19 durante el mes de diciembre en Wuhan, China, al cual se le dio poca importancia por parte de occidente, dada la lejanía desde la que se vislumbraba, terminó haciendo su aparición en Europa de manera tímida a finales de enero, especialmente en Italia y en España. En ese momento, finales de enero, el impacto del virus en los mercados europeos y americanos era mínimo, si bien, en China, epicentro del virus, causó la mayor caída en un día en la historia de sus bolsas (-8%), todo ello, tras permanecer cerrado durante una semana para intentar combatir la propagación del virus y tras el año nuevo chino.

Durante el mes de enero, sin embargo, antes de la aparición del virus como factor principal de la convulsión de los mercados, el conflicto entre Irán y EE.UU. era el único evento que podía hacer tambalear los registros casi diarios de nuevos máximos en EE.UU.

No fue hasta mediados de febrero, con un incremento muy significativo de casos en Italia y con las noticias acerca de su facilidad de contagio y su carácter mortal para ciertas poblaciones de riesgo, que el mercado, concretamente el día 19, cambió la tendencia, y empezó a deshacerse de manera masiva de todo el riesgo de las carteras. La incertidumbre sobre cómo combatir el virus, la infravaloración de la verdadera magnitud del COVID-19, así como la imposibilidad de predecir el final de este periodo, causó una de las caídas más grandes en menos tiempo de la historia, únicamente comparable al lunes negro de 1987.

Durante el primer trimestre del año, todos los mercados del mundo han sufrido caídas extraordinarias, poniendo punto y final al mercado alcista que ha estado presente desde hace 11 años cuando el 9 de marzo de 2009, empezó a mostrar signos de mejoría tras la devastadora crisis financiera del 2008.

Los mercados fueron sorprendidos por parte del virus, sin mecanismos de defensa, lo que causó que el pánico se adueñara del mercado, causando caídas de alrededor del 30% en menos de un mes de negociación en la amplia mayoría de los índices mundiales. La falta de previsión, la falta de medidas de contención por parte de las autoridades de occidente conllevó a una relajación de la población que no pudo evitar la propagación en masa del virus durante una serie de semanas que terminaron por ser catastróficas para el futuro más inmediato de países como Italia y España, primeros países europeos golpeados de manera brutal por el virus.

Dada la gravedad de la situación, y del implacable ritmo del virus, los bancos centrales, con la Reserva Federal Americana a la cabeza, decidieron empezar a hacer funcionar la política monetaria y de manera totalmente extraordinaria, redujo los tipos de interés en 50 puntos básicos hasta el rango de 1%-1,25% como medida antiviral temporal. Esta decisión por parte de la FED fue posteriormente adoptada por parte del Banco de Inglaterra, el cual rebajó también 50 puntos básicos hasta 0,25%, incrementando la presión en el BCE. Finalmente, el BCE, ahogado y sin una gran capacidad de reducir aún más los tipos negativos del euro, decidió no reducir en 10 puntos básicos los tipos de interés, medida que causó otro fuerte varapalo en los mercados, dada la decepción provocada por las palabras de la sustituta de Mario Draghi, que no apeló al famoso whatever it takes de su antecesor. Esto no terminó aquí, ya que posteriormente, en su reunión de mediados de marzo, la FED decidió reducir aún más los tipos hasta el rango 0%-0,25%. Bancos centrales como la FED, el BCE, el Banco de Canadá, el Banco de Japón y el Banco Nacional Suizo, empezaron a actuar de forma coordinada para garantizar la liquidez.

Todos estos acontecimientos en materia de política monetaria coincidían en el tiempo con la adopción de medidas de confinamiento por parte de países como Italia en primer lugar y posteriormente en España, países que decretaron el estado de alarma y apostaron por la práctica paralización total de la economía, instando a sus habitantes a permanecer en sus casas para intentar disminuir la propagación del virus, en un intento de aplanar la curva de contagios para evitar el colapso de sus respectivos sistemas sanitarios.

Durante el final del trimestre, y en especial durante todo el mes de marzo, la aversión al riesgo ha sido la característica principal de los mercados. La falta de consenso entre los miembros de la Unión Europea, la lucha individualizada de cada país para combatir el virus, sumado a la guerra en los precios del petróleo entre Arabia Saudita y Rusia, que comentaremos más adelante, solamente incrementó los nervios por parte del mercado y acentuó el impacto en las bolsas de todo el mundo.

En relación con la renta variable europea, el IBEX 35 registró una caída del 29% en el trimestre, llegando a caer desde niveles superiores a los 10.000 puntos hasta los apenas 6.100 de cierre de marzo.

Las bolsas de países como Alemania (DAX -25%), Francia (CAC -26%), Italia (FTSE MIB -27%), Reino Unido (FTSE -25%) tampoco pudieron hacer nada ante el pánico del mercado, y borraron de golpe y plumazo las ganancias registradas durante el 2019 y el principio de 2020 para volver a niveles de finales de 2018.

Índices continentales como el Eurostoxx 50 (-26%) y el Stoxx 600 (-25%), siguieron la tónica marcada por los índices nacionales de las principales potencias europeas y perdieron todo lo ganado durante 2019 en apenas un mes.

La bolsa americana por su parte registró caídas en el entorno del 20% en el trimestre en el S&P 500, mientras el índice tecnológico Nasdaq cayó un 14% durante el primer trimestre, apoyado especialmente en el incremento del uso de las tecnologías por parte de la sociedad, dadas las condiciones de confinamiento, y, sin olvidar las caídas de más del 30% desde máximos de tanto estos índices como los europeos.

Los mercados emergentes sufrieron caídas dispares a las registradas por los mercados occidentales dada la llegada más heterogénea del virus a sus respectivas localizaciones, índices como el indio Nifty (-33%) fue de los mercados más perjudicados por el virus a nivel bursátil, mientras que índices como el Shenzhen 300 apenas registraron una caída del 10%, que si bien, debe considerarse como una caída tremendamente significativa, en términos relativos, supone una diferencia considerable frente a los mercados americanos y europeos. Dicha diferencia se produjo principalmente debido a la fase en la que se encuentra China frente al resto del mundo, en relación a la contención del virus.

En cuanto a la renta fija, los bonos del gobierno americano a 10 años se convirtieron en uno de los activos refugio más buscados por los inversores, en el que su yield se redujo hasta 0,68 desde el 1,8 con el que comenzó el año. El bund alemán, siguió la estela del americano, y su rendimiento también se vio reducido hasta -0.47 desde -0.19 con los que comenzó el año, una clara demostración que los inversores apostaron por los productos con menor riesgo, en estos tiempos de incertidumbre y alta volatilidad en los mercados de renta variable.

La renta fija corporativa de investment grade, aquella con la mayor calidad, sufrió, así como la práctica totalidad de la renta fija, a excepción de los bonos de gobierno, caídas durante el trimestre, en el que, por ejemplo, el investment grade americano cayó un 3,5% en el trimestre. La renta fija high yield sufrió una pérdida del 27%, durante el trimestre, sufriendo las consecuencias de las dudas del mercado acerca de la viabilidad de repago de los emisores de este tipo de bonos.

En el lado de las commodities, el oro, activo refugio por antonomasia, fue uno de los grandes outperformers del trimestre, con un avance del 3,4%, no sin antes haber registrado una caída del 11% peak to trough (de máximos a mínimos del periodo) a consecuencia del impacto del coronavirus.

El petróleo fue una de las grandes historias del trimestre, ya que, en plena crisis del coronavirus, el 8 de marzo, la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) se reunió en Viena para intentar frenar la caída en los precios del crudo, dado el vertiginoso descenso de la demanda del mismo a consecuencia de la paralización del transporte por tierra, mar y aire. En dicha reunión, ambos países no alcanzaron un acuerdo, sino que, además, anunciaron su intención de incrementar la producción de barriles por día para tumbar los precios del petróleo, hasta que se llegase a un acuerdo. Tras este anuncio, se produjo un desplome inmediato del 24% en un solo día del precio del crudo WTI desde los 41\$/barril hasta los 31\$/barril. El mes de marzo siguió su curso y la intención de incremento de producción se llevó a cabo, causando un descenso adicional del 36% del precio del petróleo WTI desde los 31\$ hasta los 20,5\$ con los que cerró el trimestre. El crudo, por tanto, cerró el peor trimestre de su historia con un descenso del 66% con respecto al precio de comienzo de año.

Las divisas por su lado, sufrieron como cabía esperar, suertes dispares. El dólar se convirtió en un activo refugio, al recibir flujos de dinero procedente de otros activos financieros como los bonos y la renta variable. La liquidez se convirtió en uno de los mayores objetivos para hacer frente a los margin calls por parte de inversores y empresas, así como con un ojo puesto en la toma de posiciones en cuanto los mercados se calmasen. Por ello, el dólar se reforzó un 1,6% durante el trimestre, cerrando el trimestre en los 1.1031\$/euro, habiendo incluso llegado a coquetear con lo 1.06\$/euro. Este entorno

de fortaleza del dólar, provocó que evidentemente las divisas emergentes, sufrieran.

Los mercados por tanto, presentan una cara dañada por el virus, con una liquidez increíblemente superior a la de apenas 6 semanas antes del final de trimestre, con unos bancos centrales inyectando liquidez en el mercado para intentar evitar el parálisis total de la economía por un lado, y el relanzamiento de la misma una vez el virus se controle. La incertidumbre sigue presente en los mercados, ya que a finales de trimestre, las curvas de contagios en países como Italia, España y EE.UU. estaban empezando a experimentar una ralentización en el número de contagiados y fallecidos que durante las primeras dos semanas de abril, se espera que se empiecen a reducir. Las caídas de más del 30% de los máximos anuales registrados a mediados de febrero en muchos índices, únicamente presenta numerosas oportunidades de inversión. Las medidas en política fiscal tomadas por las diferentes naciones verán su impacto en los próximos 3-9 meses, de ahí que por el momento, haya que permanecer atento a las noticias y acontecimientos que se vayan sucediendo, especialmente en materia sanitaria.

b) Decisiones generales de inversión adoptada

Durante el trimestre se han realizado un total de 34 operaciones, incrementando significativamente el número de operaciones realizado durante el trimestre anterior, 4.

Debido a la aparición del coronavirus a mediados del mes de febrero, la sicav comenzó a vender aquellas posiciones de la cartera que peor comportamiento llevaban registrando en los últimos 12-24 meses. De ese modo, la sicav durante este periodo se ha deshecho de la totalidad de sus inversiones en value, filosofía de inversión muy castigada durante los últimos 10 años, y que debido al coronavirus, ha seguido estando sobre penalizada. Así mismo, se ha reducido el porcentaje de productos de gestión activa dentro de la cartera, optando por la compra de ETFs, más eficientes y baratos que los fondos de gestión activa. Por otro lado, se ha optado por incrementar el peso de la cartera en renta variable americana, dado su condición de motor de la economía mundial, junto con China. Temáticas como el tratamiento de residuos y gestión sostenible del agua, renta variable Iberia y renta variable europea de mediana capitalización se decidieron reducir, en busca de un incremento de la exposición a valores de mayor capitalización y de mayor calidad, con capacidad para superar la crisis que se avecina.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Como mencionado anteriormente, se han realizado 34 operaciones en cartera durante el trimestre, concretamente, durante el mes de enero se decidió vender una mínima participación en un fondo de renta variable china, dado que la exposición se transfirió a otro fondo de similares características a finales de año. Se decidió comprar una participación en el fondo Global Allocation de Quadriga Asset Managers, como activo con una visión alternativa/contraria al mercado.

COMPRAS REALIZADAS

Además de la mencionada compra del fondo Global Allocation durante el mes de enero, la sicav, no acostumbrada a realizar grandes movimientos durante un trimestre, decidió, aprovechando las caídas que se iban aconteciendo con motivo del Covid-19 y de la guerra por el precio del petróleo, incrementar su posición en renta variable americana, de la mano de ETFs que replican tanto el índice S&P 500 como el Nasdaq de tecnología.

Arzalejos tomó posición al Eurostoxx50, con la intención de reducir paulatinamente la exposición a España, tras eliminar posiciones centradas únicamente en valores españoles.

Por otro lado, y con motivo de la crisis, se decidió tomar una posición la farmacéutica Sanofi, como líder del mercado de vacunas mundial, con la idea de poder tomar beneficios en el caso de que se obtenga una vacuna contra el mortal virus en los próximos meses. Con el objetivo de no concentrar la exposición de la sicav en un único valor, se toma una exposición pequeña de la sicav en un ETF que incluye los principales actores de la industria médico-farmacéutica mundial.

Con motivo del conflicto Arabia Saudita Rusia en cuanto a los precios del petróleo, a finales del mes de marzo, y con motivo de la reunión programada para inicios de abril de la OPEP, se decidió abrir una posición larga al precio del petróleo, aprovechando los niveles mínimos históricos en los que se encuentra el petróleo, apenas 20\$/barril (WTI).

VENTAS REALIZADAS

Se vendió la totalidad de la exposición a la filosofía de gestión value de la cartera, esto engloba, fondos de las casas Cobas, Magallanes y Bestinver, altamente penalizados durante los últimos años, con rendimientos inferiores a la gestión growth, por la que la sicav lleva incrementando su apuesta desde aproximadamente un año.

A final de trimestre, se decidió vender un 40% de la participación total en el fondo Grantia Anphora, dada su alta correlación con los mercados durante un periodo que la sicav esperaba que se deslagara de la misma.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Utilización de derivados.

En su estrategia de inversión, la sicav ha continuado invirtiendo en futuros del Ibex y del DAX Alemán y ha mantenido en cartera los futuros sobre el Bund y el Bobl alemán.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La sicav no establece un objetivo concreto de rentabilidad.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

A 31 de marzo de 2020, la sicav estaba invertida en aproximadamente un 75% en renta variable. La IIC sufrió un impacto en su valoración Peak to Trough con motivo del Covid-19 del -35.20%, tomando el valor liquidativo del 19.02.2020 (10.31) y del 16.03.2020 (6.68), Arzalejos cerró el trimestre con una caída del -25.21%.

Las inversiones más penalizadas han sido aquellas que siguen la filosofía value, con Cobas Internacional y Cobas Selección a la cabeza, la posición en el etf doble apalancado del Ibex 35, así como, en términos de G/P absoluta, las posiciones en Banco Santander y Telefónica.

El riesgo asumido por el fondo ha sido de un 19.31%, con un nivel de confianza del 99% a un mes utilizando la metodología Montecarlo .

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Nuestra política de ejercicio de derechos de voto es delegar el mismo, salvo que se diera una situación especial que requiriera lo contrario.

6. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

No ha habido costes derivados del servicio de análisis en este trimestre.

7. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Desde la sicav consideramos que el mercado va a experimentar un entorno muy volátil durante los próximos meses, con muchas subidas y bajadas, registrando fuertes movimientos en el corto plazo a merced de cada noticia que se publique. La recuperación que esperamos desde la sicav, pasa por una contención del virus a través de medidas sanitarias intensivas en todos los países. La política fiscal y monetaria propuesta y llevada a cabo por los organismos responsables es un primer paso que otorga cierta calma a los inversores. La recuperación será más lenta de lo esperado, no se producirá una recuperación en V, debido al factor psicológico. Las actividades se retomarán con mucha precaución y de forma escalonada, y así lo hará el mercado, con una recuperación lenta, pero confiamos que constante una vez se relajen las medidas de confinamiento actualmente vigentes para más de una cuarta parte de la población mundial actualmente. La obtención de una vacuna, o el desarrollo de un medicamento o proceso de ralentización / eliminación del virus, es el único factor que puede ayudar a que la recuperación sea más rápida de lo que pensamos.

Arzalejos, con una beta del 0,6 al mercado norteamericano, y del 0,76 a la bolsa europea, confiamos en que refleje un comportamiento superior al del Ibex 35, gracias al incremento de la exposición a sectores disruptivos y de mayor calidad, sectores que serán los que mejor parados salgan de esta crisis, como lo son el farmacéutico, el consumo básico y el tecnológico.

Esperamos que la volatilidad de la IIC se reduzca conforme el mercado vaya vislumbrando una recuperación. De esta manera, se persigue reducir la volatilidad al 11% medio de la IIC antes de la aparición del Covid-19.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0109260531 - Acciones AMPER SA	EUR	176	2,04	357	3,11
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	93	1,07	158	1,38
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	275	3,18	463	4,03
ES0133443004 - Acciones EURONA WIRELESS TELECOM SA	EUR	2	0,03	3	0,02
ES0152768612 - Acciones INYP SA	EUR	3	0,03	4	0,04
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA	EUR	265	3,07	395	3,45
TOTAL RV COTIZADA		814	9,42	1.381	12,04
TOTAL RENTA VARIABLE		814	9,42	1.381	12,04
ES0114638036 - Participaciones BESTINVER GESTION SGIC S.A.	EUR	0	0,00	225	1,96
ES0147622031 - Participaciones BESTINVER GESTION SGIC S.A.	EUR	0	0,00	122	1,07
ES0119199000 - Participaciones COBAS ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	140	1,22
ES0124037005 - Participaciones COBAS ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	144	1,25
ES0179463007 - Acciones KERSIO CAPITAL SICAV SA	EUR	0	0,00	309	2,70
ES0159259003 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	0	0,00	441	3,85
ES0159259029 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	0	0,00	531	4,63
ES0159201005 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	0	0,00	150	1,31
ES0159201021 - Participaciones MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	EUR	0	0,00	122	1,07
TOTAL IIC		0	0,00	2.185	19,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		814	9,42	3.566	31,09
XS1626771791 - Bonos BANCO DE CREDITO SOC 7,750 2022-07-06	EUR	81	0,94	102	0,89
DE000DB7XHP3 - Bonos DEUTSCHE BANK AG 6,000 2022-04-30	EUR	67	0,78	92	0,81
XS1716821779 - Bonos HAYA FINANCE 2017 SA 2,625 2022-11-15	EUR	69	0,80	96	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		218	2,52	290	2,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		218	2,52	290	2,53
TOTAL RENTA FIJA		218	2,52	290	2,53
LU1598757687 - Acciones ARCELOR	EUR	24	0,28	43	0,38
US46267X1081 - Acciones QIYI INC	USD	27	0,31	32	0,28
US5433541043 - Acciones LONGWEI PETROLEUM INVESTMENT	USD	0	0,00	0	0,00
PTPTC0AM0009 - Acciones PORTUGAL TELECOM	EUR	2	0,02	3	0,02
GB00B7T77214 - Acciones ROYAL BANK OF SCOTLAND GROUP	GBP	1	0,01	2	0,02
FR0000120578 - Acciones SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	32	0,38	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		87	1,00	80	0,70
TOTAL RENTA VARIABLE		87	1,00	80	0,70

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1681047319 - Participaciones AMUNDI LUXEMBOURG	EUR	109	1,26	0	0,00
LU1129205529 - Participaciones ABERDEEN INVESTMENT SERVICES	EUR	212	2,45	235	2,05
LU1570391562 - Participaciones QUADRIGA ASSET MANAGEMENT SGII	EUR	394	4,56	0	0,00
LU0531876760 - Participaciones CHINA AMC	EUR	0	0,00	0	0,00
LU1530899811 - Participaciones CPR ASSET MANAGEMENT	EUR	102	1,18	117	1,02
US26924G2012 - Participaciones ETF MANAGER GROUP	USD	525	6,08	602	5,25
US37954Y7159 - Participaciones GLOBAL X MANAGEMENT CO	USD	301	3,48	328	2,86
LU1892830081 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	0	0,00	103	0,90
LU0069452877 - Participaciones FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	319	3,69	520	4,54
MT7000019840 - Participaciones FINTECH GLOBAL	EUR	203	2,35	185	1,61
LU0690375182 - Participaciones FUNDSMITH	EUR	197	2,29	160	1,39
LU1627598763 - Participaciones AURIGA	EUR	175	2,03	368	3,21
BM0000000001 - Participaciones HARMONY ASSET MANAGEMENT	EUR	2	0,02	2	0,02
DE000A0F5U55 - Participaciones BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	269	3,11	210	1,83
IE00B3ZW0K18 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	136	1,57	0	0,00
LU0260085492 - Participaciones JUJUPITER TELECOM	EUR	355	4,11	416	3,63
LU1834983477 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	75	0,87	122	1,06
FR0010468983 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	83	0,96	0	0,00
FR0011042753 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	329	3,81	563	4,91
FR0010342592 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	76	0,87	0	0,00
FR0010251744 - Participaciones LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	561	6,50	725	6,33
IE00BRJT7K50 - Participaciones MAN ASSET MANAGEMENT IRELAND	EUR	195	2,25	206	1,80
LU1442550114 - Participaciones MFS INTERNATIONAL LTD	EUR	196	2,27	152	1,32
LU0360482987 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET MGNT.	USD	105	1,21	118	1,03
LU0340554913 - Participaciones PICTET FIF	EUR	291	3,37	335	2,92
LU1279334210 - Participaciones PICTET FIF	EUR	297	3,44	352	3,07
IE00B4468526 - Participaciones POLAR CAPITAL LLP	EUR	398	4,61	419	3,66
LU1132347094 - Participaciones PREVAL SA	EUR	0	0,00	211	1,84
US74348A6082 - Participaciones PROSHARES ADVISORS LLC	USD	119	1,38	0	0,00
LU1193126809 - Participaciones ROBECO ASSET MANAGEMENT	USD	177	2,05	118	1,03
US3015057074 - Participaciones ROBO-STOX GLOBAL ROBOTICS	USD	284	3,29	350	3,05
LU1725194317 - Participaciones SCHRODER	EUR	186	2,15	211	1,84
US74347R1077 - Participaciones PROSHARES ADVISORS LLC	USD	117	1,35	0	0,00
TOTAL IIC		6.787	78,59	7.129	62,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		7.091	82,11	7.500	65,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		7.905	91,53	11.066	96,49
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): XS0925276114 - Bonos ESPIRITO SANTO 0,000 2025-06-12	EUR	0	0,00	0	0,00
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): LU0641604193 - Participaciones SPIRIT AERO HOLDING	EUR	0	0,00	0	0,00

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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