

ADLER, FIL
Nº Registro CNMV: 44

Informe Semestral del Primer Semestre 2022

Gestora: 1) OMEGA GESTION DE INVERSIONES, SGIIC, S.A. **Depositarario:** BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A. **Auditor:** Price Waterhouse Coopers, S.L.
Grupo Gestora: **Grupo Depositarario:** BBVA **Rating Depositarario:** A-

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

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

Dirección

Paseo de Eduardo Dato 18. 28010 Madrid tel.

Correo Electrónico

atencionalcliente@omega-capital.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: 13/07/2012

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: Retorno absoluto Perfil de Riesgo: 5 en una escala del 1 al 7

Descripción general

Política de inversión: El FIL es global y multiestrategia y busca preservar capital y conseguir rendimientos absolutos a largo plazo con una baja correlación con los mercados de renta variable y renta fija, mediante la utilización de forma indirecta (a través de IIC) de técnicas de gestión alternativa.

El objetivo del FIL es obtener rentabilidades positivas en cualquier entorno de mercado, sujeto a que la volatilidad no supere el 8%

anual. El objetivo es que la pérdida máxima mensual (VaR) no será superior al 2% con un nivel de confianza del 95%. Para alcanzarlo,

el FIL implementará dos estrategias; por una parte, la inversión en otras IIC de gestión alternativa y, por otra, la inversión directa en

activos financieros (renta fija y renta variable). El FIL no realizará de forma directa estrategias de inversión alternativa.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de participaciones	3.310.109,14
Nº de partícipes	39
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00
Inversión mínima (EUR)	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	44.202	
Diciembre 2021	48.614	14,3529
Diciembre 2020	46.975	13,5499
Diciembre 2019	44.932	12,7620

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

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2022-03-31	13.3537	

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

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	0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,02			0,02	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2022		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2021	2020	2019	2017
	-6,96	2,96	6,17	9,22	10,16

El último VL definitivo es de fecha: 31-03-2022

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 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	4,04	14,01	6,36	7,31	6,92	6,34	3,95	4,15	2,39
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	7,06	7,06	6,55	6,81	7,02	6,65	7,43	2,88	3,28
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	8,48	8,48	8,27	8,73	8,92	8,27	9,92	6,80	4,23

(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.

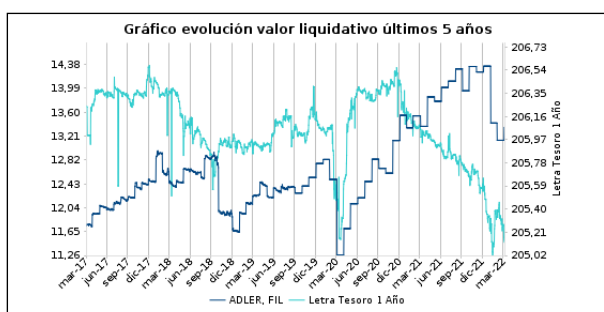
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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

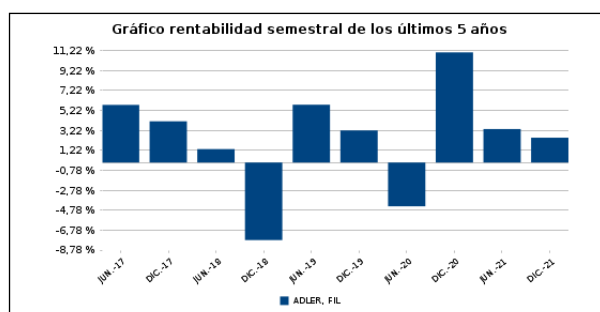
Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Anual			
		2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,78	2,35	2,59	1,89	0,89

(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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 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	35.693	80,75	46.749	96,16
* Cartera interior	1.009	2,28	0	0,00
* Cartera exterior	34.684	78,47	46.749	96,16
* 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)	7.432	16,81	1.610	3,31
(+/-) RESTO	1.077	2,44	256	0,53
TOTAL PATRIMONIO	44.202	100,00 %	48.614	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 periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	48.614	47.397	48.614	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-2,23	-0,31	-2,23	-589,75
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,98	3,78	-6,98	-277,03
(+ Rendimientos de gestión)	-7,16	3,31	-7,16	0,00
(-) Gastos repercutidos	0,18	0,47	0,18	-62,63
- Comisión de gestión	0,15	0,41	0,15	-65,23
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	44.202	48.614	44.202	

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

3. Inversiones financieras

Directional Trading: 17%
Relative Value: 3%
Stock Selection 58%
Credito & Event Driven 4%

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

Con fecha 14/02/2022 se registra en CNMV hecho relevante al objeto de bajar la comisión directa de gestión (sobre patrimonio y sobre resultados) del fondo ADLER, FIL a partir del 1 de febrero de 2022 (inclusive).

Con fecha 17/06/2022 la CNMV ha autorizado a solicitud de OMEGA GESTION DE INVERSIONES, SGIIC, S.A., como entidad Gestora, y de UBS EUROPE SE, SUCURSAL EN ESPAÑA y BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A., como entidades Depositarias, la fusión por absorción de COMPASS SELECCION GLOBAL, FI (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 4654), por ADLER, FIL (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 44).

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	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Al finalizar el periodo el partícipe 1 era propietario del 32,40% de las participaciones del fondo con un volumen de inversión de 14.321.550,36 euros.

Se han adquirido participaciones de una entidad del grupo de la gestora, a cierre del periodo el importe era de 937.035,15 euros, un 2,12% del patrimonio.

El Fondo mantiene la línea de crédito con una empresa vinculada a la sociedad gestora cuyo saldo dispuesto es cero

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 el primer semestre el entorno de mercados ha estado marcado por un cambio drástico en la política monetaria global, en un contexto de crecientes presiones inflacionistas y aumento de la incertidumbre intensificado tras la invasión rusa de Ucrania. En este entorno, La Reserva Federal ha adoptado un giro agresivo para frenar la escalada de precios, que pasa por un aumento más rápido de los tipos de interés. Tras subir 25pb el tipo oficial al 0,25%-0,5% en marzo, proyectaba 6 subidas adicionales de 25pb en 2022 y 3 ó 4 más en 2023 al 2,75%. Además, y tras la finalización de las compras de activos, el presidente Powell anunciaba que la Fed podría empezar a reducir su balance tan pronto como en mayo, y que el alto riesgo de inflación podría hacer que los tipos se movieran más rápido y en mayor medida de lo proyectado. Por otro lado, tras la finalización del programa de emergencia frente a la pandemia, el BCE anunciaba en marzo una reducción más rápida de lo previsto del programa de compras ordinario APP (€40mm en abril, €30mm en mayo y €20mm en junio) que podría concluir en el 3T, añadiendo que cualquier ajuste de tipos tendría lugar algo después del final del programa. Aunque la presidenta Lagarde insistía en que la normalización monetaria se produciría con flexibilidad y opcionalidad por la crisis de Ucrania, el mercado está descontando subidas del tipo de depósito (ahora en -0,5%) de más de 50pb en 2022. El entorno macroeconómico en términos de crecimiento y empleo se mantiene elevado, si bien se empieza a descontar una cierta ralentización. En EE.UU., el PIB de 2021 se expandió un 5,7% (situándose un 3,2% por encima de finales de 2019). Para este año revisamos a la baja el crecimiento del PIB hasta el 3%, lastrado por el aumento descontrolado de los precios, la incertidumbre generada por el conflicto en Ucrania y el giro restrictivo de la Fed. Por su parte, la eurozona cerraba 2021 con una subida del PIB del 5,3%, con lo que prácticamente habría recuperado el nivel de actividad prepandemia. Revisamos a la baja nuestras expectativas de crecimiento para 2022 al 2,5% debido a los efectos disruptivos en el mercado energético y en la cadena de suministros, que presionarán al alza los precios y lastrarán la confianza de los consumidores. En China, las expectativas para el crecimiento también han empeorado por los nuevos brotes de Covid y los confinamientos en varias ciudades, lo que puede frenar la recuperación del consumo, y por el conflicto entre Rusia y Ucrania. Con todo, estimamos que la economía asiática mantendrá un ritmo de crecimiento en torno al 5%. Por el lado de los precios, la inflación subyacente en EE.UU. se mantiene lejos del objetivo del 2%, situándose en 6,4% en febrero, mientras que en la eurozona escala hasta el 3,0% en marzo. En este contexto, el 1T termina con caídas en las bolsas (salvo en Latam, por su exposición a materias primas), viéndose más afectados los

segmentos con valoraciones más exigentes en primera instancia (EE.UU. y tecnología, con el Nasdaq en su primer mercado bajista en febrero, al retroceder más de un 20% desde sus máximos de nov-21), y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética (el EuroStoxx50 entraba en mercado bajista a comienzos de marzo). A mediados de marzo, tras alcanzarse niveles de sobreventa no acompañados de revisiones de beneficios a la baja (más bien lo contrario), asistíamos a un rebote técnico que permitía la recuperación de buena parte del terreno perdido en el acumulado anual (con fuerte recuperación de algunos de los sectores y plazas que habían sido más castigados). Con todo ello, en el trimestre el índice mundial ACWI se anotaba un retroceso del 5,7%, con un ligero mejor comportamiento de las bolsas desarrolladas, especialmente las más alejadas del conflicto (Topix -2,3%, S&P500 -4,9%, Stoxx600 -6,5%, Eurostoxx50 -9,2%). Las estimaciones de beneficios y ventas han experimentado continuas revisiones al alza pese a las dudas sobre crecimiento e inflación. Las cifras de crecimiento de beneficios se sitúan en niveles de 9,9% en EE.UU. y 9,7% en Europa para 2022, 9,8% y 6,3% de cara a 2023, y 9,7% y 7,1% para 2024. En el trimestre es reseñable el buen comportamiento de valor vs crecimiento y el malo de calidad y momentum. A nivel sectorial destaca el retroceso de tecnología y servicios de comunicación americanos, el mal comportamiento de consumo, inmobiliarias, e industriales europeas. Por el lado positivo cabe reseñar la subida de los relacionados con materias primas (energía y mineras), algunos defensivos como farmacéuticas y telecomunicaciones europeas y utilities americanas, y el 10 mejor comportamiento relativo de financieras. El 1T ha sido traumático para los mercados de renta fija, con un fuerte ajuste al alza de los tipos de interés. Destaca la deuda soberana de EE.UU., que anticipa el ciclo alcista de tipos de la Fed. El contexto de aversión al riesgo motivado por la invasión rusa de Ucrania y el deterioro de las expectativas de crecimiento global se ven reflejados más en el movimiento de la curva de rentabilidades, que ha estado muy cerca de invertirse, con repuntes de los tipos a 2 y 10 años de 160pb y 83pb a niveles de 2,33% y 2,34% respectivamente. La subida de los tipos a largo plazo viene explicada sobre todo por el tipo real, aunque las expectativas de inflación también suben 22pb al 2,83%, tras haber tocado máximos históricos del 3%. El previsto final de las compras de bonos del BCE y el conflicto de Ucrania han repercutido negativamente en la deuda periférica europea, aunque la promesa de Lagarde de evitar una fragmentación financiera en la eurozona ha limitado la ampliación de las primas de riesgo. El cambio de rumbo de la política monetaria y el aumento de la aversión al riesgo han tenido también impacto en la deuda corporativa. La ampliación de diferenciales ha sido mayor en Europa, al verse más afectada por el cambio del BCE respecto a las compras de activos y por la crisis en Ucrania. Este entorno de mercados en general ha penalizado las rentabilidades en el periodo, que se han visto lastradas por la evolución de tanto la renta variable (con excepciones como la zona latinoamericana dentro de emergentes, o sectores como el energético), como por la renta fija y el crédito. Las materias primas han mostrado fortaleza y en menor medida, el dólar

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el período hemos reducido en casi 20 puntos la beta de la cartera. Esta reducción del riesgo se ha gestionado eliminando alguna de las sobreponderaciones a ciertos sectores sensibles a incrementos de la inflación y modificaciones al alza de la política monetaria de los bancos centrales. En concreto, hemos reducido el peso al sector de tecnología, especialmente en aquellas compañías de hipercrecimiento que estaban cotizando a valoraciones altas. Adicionalmente, hemos incrementando el peso en estrategias que se pueden ver favorecidas por un incremento de la rentabilidad de los bonos, centradas en compra de bonos indicados a la inflación y oro. En el mismo sentido, y tratando de reducir la beta del mercado, hemos incrementado las estrategias de eventos corporativos, que tienen una reducida correlación con los mercados de renta variable.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se ha mantenido estable a lo largo del período. La propia revalorización del fondo ha provocado un ligero aumento del patrimonio. La rentabilidad del fondo ha sido discreta en términos absolutos y relativos, en función del riesgo asumido, con una ligera destrucción del alfa. Y en línea con el resto de fondos de la gestora, ajustado por su perfil de riesgo. Los gastos del fondo se han mantenido estables, en línea con ejercicios anteriores

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

Comparado con el resto de vehículos gestionados por Omega Gestión de Inversiones, y ajustado por su presupuesto de riesgo, el FIL se ha comportado de forma similar al resto de fondos.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el período se han reducido o desinvertido en dos gestores globales (Jp Morgan US Tech, Blackrock UK Emerging Companies, Alger Small Cap, Polar Healthcare opportunities), por resultados discretos respecto a sus índices de referencia.

En cuanto a inversiones, hemos incrementado posiciones en Ruffer Total return, Varenne Selection, BH Global alpha. y a los ETF de Energía Global y Materias Primas

Operativa de préstamo de valores.

N/A

b) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en derivados, enfocada por un lado a cubrir el riesgo de divisa, y a proteger la cartera ante fuertes caídas de mercado por otro, ha mantenido una cartera de opciones fuera del dinero, con exposiciones a mercados europeo y americano. Durante el cuarto trimestre del año se ha disminuido ligeramente el notional invertido.

d) Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

En términos de riesgo, la beta estimada del fondo a finales del período anterior era de un 0.60. El riesgo se ha reducido drásticamente durante el período, llegando al final del período de análisis a 0.50, nivel mínimo desde el primer trimestre de 2020

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El entorno continúa siendo complejo, existiendo numerosos riesgos latentes en el sistema: de la preocupación por la inflación hemos pasado a la preocupación por una posible recesión. Aunque los indicadores económicos, especialmente el empleo, siguen estando en nivel razonables, marcando desaceleración pero no recesión, preocupa los dos últimos trimestres del año. En el mismo sentido, las compañías siguen presentando resultados razonables, pero se anticipa una revisión a la baja de los beneficios para fin de año. Por lo tanto, consideramos que lo más razonable es no asumir posicionamientos contundentes en estos momentos del ciclo económico. El fondo se encuentra razonablemente diversificado, tanto en términos geográficos como sectoriales. La beta, en mínimos desde el 2020, y un posicionamiento muy equilibrado. Mantenemos una presencia reducida en determinados sectores como energético y financiero, lo que ha lastrado ligeramente el comportamiento del fondo durante el final del período.

El fondo mantiene un sesgo a empresas de calidad, al sector tecnológico y a infraestructuras y utilities, con una infraponderación a energía y bancos. Movimientos adversos en los sectores sobreponderados podrán afectar negativamente a la evolución del fondo.

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)

--