

OSMOSIS INVESTMENT SICAV

Nº Registro CNMV: 759

Informe Trimestral del Primer trimestre de 2020

Gestora: VARIANZA GESTION,
SGIIC, S.A.

Grupo Gestora: VARIANZA

Depositario: SANTANDER
SECURITIES SERVICES, S.A.

Grupo Depositario: CREDIT
AGRICOLE

Auditor: DELOITTE, S.L.

Rating Depositario: Baa1

Sociedad por compartimentos: NO

Existe a disposición de los accionistas un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID) , o mediante correo electrónico en varianza@varianza.com , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.varianza.es.

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

Dirección

CALLE ZURBANO 23, 1º IZQ. 28010 - MADRID (MADRID) (91.319.08.19)

Correo electrónico

varianza@varianza.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 SOCIEDAD

Fecha de registro: 26-11-1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de riesgo: 7 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión:

global

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y Cobertura para gestionar de un modo más eficaz la cartera

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

	Período actual	Período anterior	2020	2019
Índice de rotación de la cartera	0,10	0,14	0,10	0,85
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35

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

	Período actual	Período anterior
Nº de acciones en circulación	457.252,00	457.244,00
Nº de accionistas	113	110
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)		
		Mín	Máx	Fin de periodo
Período del informe	3.732	7,6685	9,5761	8,1611
2019	4.244	8,2038	9,3163	9,2821
2018	3.362	8,1629	8,7707	8,2241
2017	3.523	8,0938	8,6747	8,6201

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado						Acumulada		
Período			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,12	0,03	0,15	0,12	0,03	0,15	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,02	0,02	Patrimonio

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

2.2) Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
-12,08	-12,08	2,87	1,69	1,22	12,86	-4,59	6,50	4,18

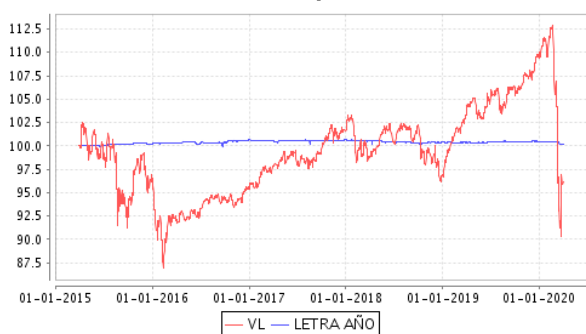
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2019	2018	2017	2015
0,45	0,45	0,42	0,47	0,22	1,75	0,93	1,18	1,41

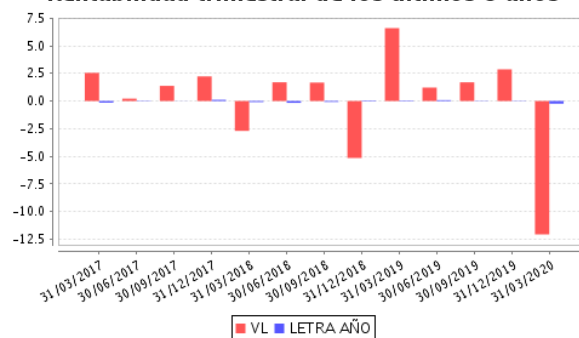
(i) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En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

Gráficos evolución valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.644	97,64	4.146	97,70
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	3.644	97,64	4.146	97,70
* 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)	87	2,32	139	3,27
(+/-) RESTO	1	0,04	-41	-0,97
PATRIMONIO	3.732	100,00	4.244	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 período anterior
	Variación período actual	Variación período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO ANTERIOR	4.244	4.126	4.244	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,00	0,00	-469,89
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-12,41	2,84	-12,41	-533,44
(+/-) Rendimientos de gestión	-12,14	3,15	-12,14	-482,40
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-35,50
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-12,05	3,17	-12,05	-476,52
+/- Otros resultados	-0,09	-0,02	-0,09	299,44
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,31	-0,26	-15,89
- Comisión de gestión	-0,15	-0,47	-0,15	-67,99
- Comisión de depositario	-0,02	-0,03	-0,02	-1,77
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-25,63
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,02	-0,06	241,93
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,24	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO ACTUAL	3.732	4.244	3.732	

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 en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período)

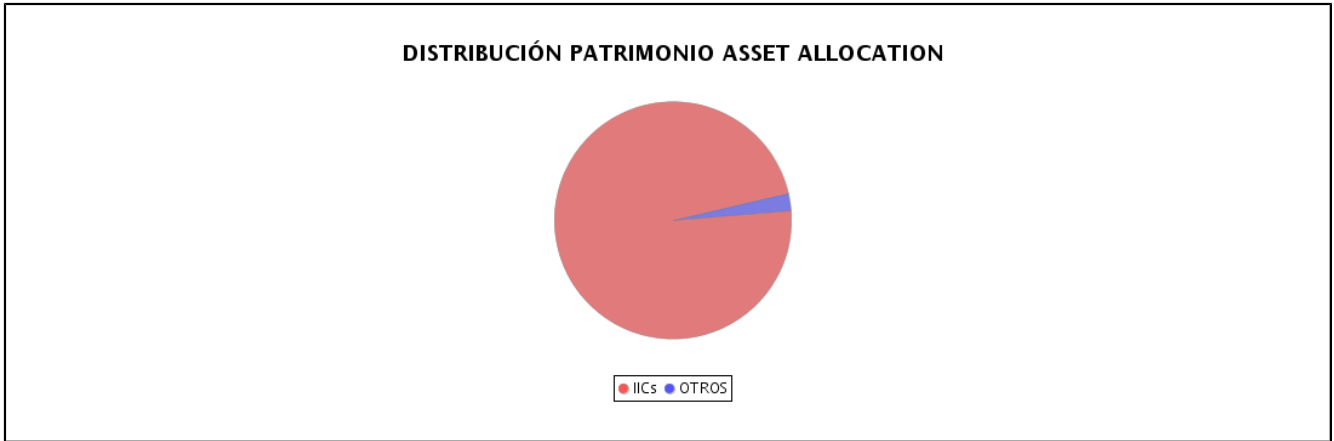
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IIC		3.644	97,64	4.146	97,70
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.644	97,64	4.146	97,70
INVERSIONES FINANCIERAS		3.644	97,64	4.146	97,70

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

* Para los valores negociados habrá que señalar si se negocian en Bolsa o en otro mercado oficial.

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



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

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión

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 ha tenido ningún tipo de hechos relevantes

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, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, directos 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

Accionistas significativos: 3.726.614,12 - 1%
 Durante el periodo se han efectuado, en miles de euros, operaciones de compra con el depositario por: 202.494,11 - 0,05%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El mercado ha sufrido un shock externo sin precedente, porque a la cantidad de desequilibrios existentes se han unido el coronavirus y el desacuerdo de la OPEP. Todo ha caído de forma sincronizada. Con este cierre de trimestre, se han batido casi todos los récords de caídas en los mercados, tanto en profundidad como sobre todo en velocidad.

En concreto, durante el último trimestre la renta variable global cayó un 21%, en EE. UU. un 20% y en Europa un 23% (MSCI World, S&P500 y Stoxx600 Europe respectivamente). Por el lado de la renta fija cayeron los bonos de alta calidad crediticia en EE. UU. un 3,6% y en Europa un 6,2%. Igualmente, el High Yield perdió en EE. UU. un 12,7% y en Europa 14,8%. Y finalmente, los bonos emergentes soberanos un 11,6% y los emergentes corporativos en dólares un 8,9% (BB Barclays US Corporate TR, BB Barclays Euro Aggregate Corp TR index, BB Barclays Corp High Yield TR Index, BB Barclays Pan-European high yield TR index, BB Barclays Emerging Markets Sovereign TR Index y BB Barclays Emerging Markets USD Aggregate Corporate Index)

En último trimestral hablábamos de la falsa sensación de tranquilidad con las valoraciones y complacencia en máximos. Igualmente, hablábamos de riesgos como la potencial iliquidez de los mercados o los populismos. Todo se ha precipitado, generando un dash-for-cash de compañías e inversores ante la incredulidad de ver cómo las compañías podían quedarse sin ingresos de la noche a la mañana. Todo ello, ha generado un mercado bajista que rompe con la tendencia de los últimos 11 años.

Podríamos hablar de tres maneras en las que se forma un mercado bajista. Estructural, para corregir desequilibrios económicos o financieros importantes (por ejemplo, 2001 o 2008); Cíclico, cuando una subida de tipos de interés más allá de la neutralidad provoca un ajuste en la inversión y el consumo (1980); y de Shock, en donde algún tipo de evento externo impacta en el mercado (1987). En este caso hemos inventado un nuevo tipo de mercado bajista. Lo tenemos todo: complacencia, mercados en máximos, shock externo y sin precedentes por el virus, shock del precio del petróleo y todo ello entremezclado con iliquidez, ETF, trading algorítmico y populismos.

Una recesión económica genera aproximadamente una caída media de máximo a mínimo de los índices de renta variable del 32% (con un rango entre 15% y 55%) tanto en EE. UU como en Europa. Por el lado de la renta fija, los diferenciales de crédito suelen repuntar: en el caso del crédito corporativo BBB y High Yield en EE. UU. 225pb y 1000pb respectivamente (CSI BBB Index y CSI BARC Index). Extrapolando estos datos a la situación actual, la recesión media está prácticamente descontada. En esa línea, se puede hablar de que la renta variable ha descontado una recesión media tras haber caído, por ahora, de máximo a mínimo el S&P500 un 35% y el STOXX600 un 38%. Por otro lado, la renta fija habría descontado aproximadamente el 80% de una recesión media. Vemos por ejemplo que los incrementos de diferenciales del crédito BBB en EE. UU. han pasado de 125pb a 325pb y del High Yield de 320pb a 1085pb (CSI BBB Index y CSI BARC Index). Igualmente, los CDS (seguros contra impago de la renta fija Investment Grade y High Yield a cinco años) han pasado de 45 a 150 y de 290 a 870 respectivamente (Markit CDX North America Investment Grade Index y Markit CDX North America High Yield Index). En Europa los CDS de IG de 43 a 138 y de HY de 215pb a 707pb (Markit iTraxx Europe index y Markit iTraxx Europe Crossover index). Todos ellos han corregido aproximadamente un tercio del máximo alcanzado.

Con toda seguridad entraremos en recesión, pero lo que provoca que la situación se transforme en algo más que una recesión media (es decir, pasar de la media a la mayor caída del rango) es que pasemos de un riesgo de liquidez a un riesgo de solvencia.

Durante el 2008 se demostró evidente el círculo vicioso en el que estuvo el mercado durante un año, hasta que las autoridades entendieron la importancia de establecer una red de seguridad creíble, de eliminar las normas bancarias procíclicas y de inundar de

liquidez el sistema para que existiera una correcta formación de precios no influida por un mercado averiado. En aquella ocasión se tardó relativamente poco tiempo (comparado con 1929) en comprender la dinámica de mercado y solucionarla. Unos 12 meses. En esta recesión se ha tardado 12 días. Es inaudita la cantidad y velocidad de las medidas que se han anunciado las instituciones en pocos días. La respuesta monetaria y fiscal no tiene precedente y continúan aumentando. Por ahora, los gobiernos han aprobado un estímulo fiscal del 5,1% sobre PIB mundial (22 países, que representan el 75% del PIB mundial, inyectando \$4,38T). Adicionalmente, ofrecerán avales a empresas y particulares (asumiendo entre el 75% y el 100% de las pérdidas) con hasta el 10% del PIB de algunos países.

Por el lado monetario, el 70% de los bancos centrales están bajando tipos de interés (frente al 21% en febrero) con una tasa media de tipos en el mundo desarrollado de 0% y en emergentes del 3.4%. En paralelo, se han anunciado programas de compra de deuda en mercado por importe de hasta el 9% sobre el PIB en algunos casos (por ejemplo, Europa 6,3% y Reino Unido 9%) y en otros, como EE. UU., se va a comprar ilimitadamente.

Estas medidas implican múltiples complicaciones en el largo plazo, pero en el corto consideramos que tienen la capacidad de ser anticíclicas, establecer una red de seguridad creíble y arreglar el mal funcionamiento de los mercados. Todo ello para evitar que los precios de mercado hagan cambiar la realidad de las empresas y la economía. Y, al mismo tiempo, evitar que del riesgo de liquidez se pase al de solvencia.

Igualmente, una de las claves hoy, es que los bancos no son el problema, son parte de la solución. Los bancos tienen un capital tres veces superior que entonces, liquidez de sobra y garantizada por bancos centrales, con balances más pequeños y testados para situaciones peores que 2008 y, muy importante, ya se han acometido en pocos días cambios regulatorios contables anticíclicos que permiten a los bancos tener mayor margen de maniobra y no entrar en una espiral negativa autoinfligida.

Pero a pesar de las medidas anunciadas las caídas y volatilidad continúan. El mercado parece no discriminar, y mientras el confinamiento se mantiene, no encuentra la visibilidad necesaria a partir de la cual poder hacer estimaciones razonables.

Primero, creemos que las valoraciones bajas son un freno natural. Las valoraciones altas y la complacencia de las que hablábamos al principio son el mayor riesgo en un mercado, y viceversa: el mayor soporte cuando son bajas. Segundo, cuando existe consenso en el pánico, suele ser momento de empezar a construir un nuevo ciclo. Y tercero, hay que ir comprando paulatinamente porque nunca podemos saber si es el mejor momento, pero sí sabemos que es un buen momento.

En paralelo, entendemos que se necesita una justificación más pragmática para que el mercado empiece a descontar una recuperación.

Entre las distintas variables a monitorizar vemos:

1. Cura y/o vacuna contra el virus.
2. Que podamos establecer un patrón en términos de duración del confinamiento (caso italiano), y posterior recuperación económica (caso chino).
3. Que grandes compradores con liquidez (private equity, Warren Buffet y otros activistas) acometan una inversión importante.
4. Que el mercado asuma que las medidas, monetarias y fiscales, son suficientes y/o que las caídas de estimaciones de beneficios se han acabado.

1. Por un lado, la más obvia de todas sería detener el virus. Según las conclusiones de los expertos parece que existen tres soluciones (y ninguna de corto plazo): la inmunidad de grupo, la cura y la vacuna. La cura y/o la vacuna se estima que pueden tardar entre 6 y 18 meses (en el mejor de los casos). La inmunidad de grupo, dado el R0 de 2,5 de este virus, se calcula que se podría alcanzar con aproximadamente el 50% de la población infectada. Sin entrar en polémicas, entendemos que la cifra de infectados es mucho mayor a la publicada, tanto si son setenta mil como un millón (como, por ejemplo, el caso español), estaríamos a más de un año de alcanzar la inmunidad de grupo.

2. Por otro lado, la variable que todos los inversores están monitorizando: Italia como patrón para ver si el confinamiento funciona y China como modelo válido para estimar la velocidad de la recuperación post-confinamiento. El gran riesgo de corto plazo es que, desde cualquiera de estos dos países, se vean datos en contra de la tendencia positiva de los últimos días del mes de marzo.

Los datos de Italia, a pesar de las limitaciones de diagnóstico y del descontrol en la gestión, pueden servir de muestra para establecer un modelo de salida. Y aunque Italia esté contabilizando menos infectados y muertos, el hecho de tener una consistencia en el proceso hace que sea una muestra representativa, un patrón para marcar el ritmo.

Empiezan a verse signos de mejoría al ser decreciente la tasa de crecimiento de nuevos casos de infectados.

Al mismo tiempo, se monitoriza a China y su ritmo de recuperación para establecer el patrón de la vuelta a la normalidad. Los datos adelantados de actividad económica (por ejemplo, consumo de carbón, polución y tráfico) apuntan a una vuelta gradual de actividad que se sitúa ya entre el 60% y 80% completada tras 67 días desde el inicio del confinamiento.

3. Igualmente, pensamos que los grandes compradores con liquidez podrían ser determinantes. Entre otros encontramos inversores activistas y a los private equity con niveles de liquidez en máximos históricos.

4. Por último, que el mercado asuma que las medidas de las instituciones son suficientes, o los precios de mercado reflejen una caída de estimaciones de beneficios razonables. Puede ser un pensamiento algo naíf, pero hasta que esto no suceda no se podrá dar el primer paso para ver calma en los mercados.

Desde nuestro punto de vista, estas son las cuatro variables clave para monitorizar a corto plazo y poder ver un suelo en el mercado. Si la situación se prolonga más allá de los dos o tres meses de confinamiento más otros dos o tres meses de recuperación (que hoy parece lo más razonable), la recesión debería pasar de ser corta y profunda a ser larga e incierta.

Como hemos dicho antes, pensamos que hay que ir comprando gradualmente y no tratar de acetar un mínimo de mercado imposible de predecir. Consideramos que ya existen oportunidades de inversión con sentido patrimonial de largo plazo.

Tener liquidez en estos momentos y poder invertir con la mirada puesta a dos o tres años es la clave en la construcción de carteras y la gestión patrimonial.

Así, durante el trimestre, el resumen de rentabilidades de los mercados claves es el siguiente:

- MSCI Mundial -21,4%
- MSCI Emerging Markets (USD) -23,9%
- Stoxx 600 (EUR) -23,0%
- FTSE 100 (GBP) -24,8%
- IBEX 35 -28,9%
- S&P 500 -20,0%
- NIKKEI 225 -20,0%
- MSCI Asia Ex Japan (USD) -18,6%
- Renta Fija Soberana EE.UU. (LUAGTRUU) 8,1%
- Renta Fija Soberana Europa (LEATTREU) 0,3%
- Renta Fija High Yield Global (LG50TRUU) -13,6%
- Renta Fija Mercados Emergentes (BSEKTRUU) -8,9%

- EUR/USD -1,6%
- Crudo Brent -67,7%
- Oro 3,9%

PERSPECTIVAS

Estimamos que la economía entrará en recesión en el segundo trimestre del año. La recuperación económica y, por tanto, la evolución de renta variable y la renta fija corporativa dependerá de la efectividad en la implementación de las medidas de estímulo monetaria y fiscales. Estimamos que será una recesión profunda pero corta en el tiempo y que para final de año podemos ver un repunte. Mantenemos un posicionamiento prudente, pero aprovechando la volatilidad para seguir construyendo cartera a largo plazo empleando la liquidez existente.

EVOLUCIÓN

A cierre del periodo de análisis, la rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del -12,08%. La volatilidad anualizada del periodo ha sido del 19,35%.

El cálculo de la rentabilidad incluye los gastos directos soportados por la Sociedad que, en el periodo de análisis, suponen un 0,45% sobre el patrimonio medio. El ratio de gastos comprende, entre otros, la comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios y restos de gastos de gestión corriente. No incluye el cálculo de la comisión de éxito, ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Los activos están invertidos 100% en IICs. La asignación de activos a 31 de diciembre de 2019 es la siguiente: renta variable 47,60%, renta fija 25,83%, liquidez 9,08% y otros 14,85%.

Al cierre del periodo trimestre, las posiciones más destacadas en cartera corresponden a MFS MER-EUROPEAN VALUE-I1 (14,83%), SISF-ASIAN OPPORT-CEA (12,75%) y ARTEMIS LUX-US EXT ALP-IAEUR (10,74%).

La SICAV podrá soportar el gasto de análisis financiero, el cual será cargado a la SICAV desglosado de las comisiones de intermediación. El equipo de gestión revisa de forma periódica el servicio prestado por los proveedores de análisis financiero.

Durante el periodo no se ha llevado a cabo ninguna operativa en derivados.

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 accionistas y partícipes de las IIC gestionadas.

Los derechos de voto deberán ejercerse en los siguientes casos:

- Cuando la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española, que la posición que las carteras gestionadas mantienen en la compañía se ha mantenido por un periodo superior a 12 meses y que además la posición represente al menos un 1% del capital de la compañía.

- Cuando el derecho de asistencia a Junta conlleve el pago de una prima.

- Cuando la posición de las carteras gestionadas en la compañía que convoca una Junta General de Accionistas es una compañía española representa al menos un 2,5% del capital de esta y el orden del día de la Junta convocada incluye puntos que se consideren relevantes para la evolución del precio de la acción, a juicio del gestor.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

El objetivo de la cartera es mantener una apreciación patrimonial de largo plazo manteniendo unos niveles de volatilidad contenidos. La SICAV se ha negociado durante todo el periodo en el MAB.

10. Información sobre las políticas de remuneración

Sin información

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total

Sin información