

OSMOSIS INVESTMENT SICAV

Nº Registro CNMV: 759

Informe Semestral del Segundo semestre de 2019

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	2019	2018
Índice de rotación de la cartera	0,14	0,72	0,85	1,70
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,40	-0,30	-0,35	0,00

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	457.244,00	457.257,00
Nº de accionistas	110	123
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	4.244	8,7768	9,3163	9,2821
2018	3.362	8,1629	8,7707	8,2241
2017	3.523	8,0938	8,6747	8,6201
2016	3.239	7,3830	8,1946	8,0942

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado								
Periodo			Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total			
0,26	0,53	0,79	0,50	1,05	1,55	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,10	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 2019	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
12,86	2,87	1,69	1,22	6,60	-4,59	6,50	-1,23	9,56

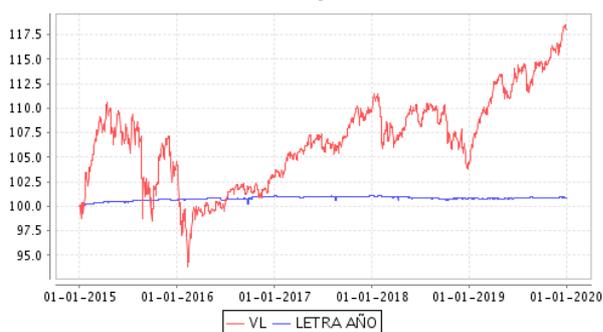
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2018	2017	2016	2014
1,75	0,42	0,47	0,22	0,26	0,93	1,18	1,61	1,27

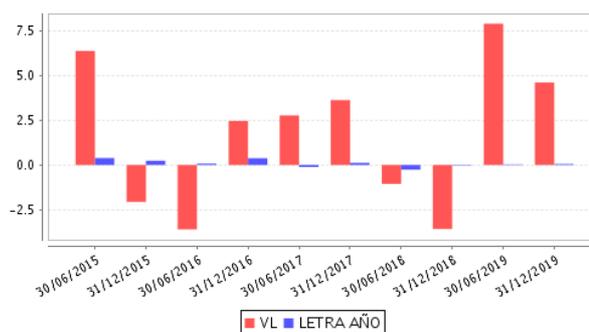
(i) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En 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 semestral de los últimos 5 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	4.146	97,70	3.972	97,91
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	4.146	97,70	3.972	97,91
* 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)	139	3,27	70	1,72
(+/-) RESTO	-41	-0,97	15	0,37
PATRIMONIO	4.244	100,00	4.057	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	4.057	3.362	3.362	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	10,24	10,00	-100,03
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+/- Rendimientos netos	4,53	7,39	11,85	-35,92
(+/-) Rendimientos de gestión	5,54	8,39	13,86	-31,00
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-37,21
+ 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)	5,56	8,42	13,92	-30,92
+/- Otros resultados	-0,02	-0,02	-0,05	-2,82
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,01	-1,00	-2,01	5,36
- Comisión de gestión	-0,79	-0,76	-1,55	7,62
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	6,35
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,07	-0,20	75,56
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,11	-0,15	-67,47
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	1.583,40
(+) 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	4.244	4.057	4.244	

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		4.146	97,70	3.972	97,90
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.146	97,70	3.972	97,90
INVERSIONES FINANCIERAS		4.146	97,70	3.972	97,90

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

La CNMV ha resuelto: Inscribir el cambio en el grupo de la entidad depositaria: Grupo actual: BANCO SANTANDER, S.A. Nuevo grupo: CREDIT AGRICOLE

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: 4.238.475,28 - 99,86%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

9. Anexo explicativo del informe periódico

Durante el año hemos tenido riesgos de recesión, menores beneficios de lo esperado en las compañías, guerra comercial de Estados Unidos y China, Brexit, disturbios en decenas de países, populismos, y los activos de riesgo acaban trimestre y el año con rentabilidades récord.

En concreto, durante el cuarto trimestre de 2019 la renta variable global subió un 8,2% (25,2% en el año), en Estados Unidos un 8,5% (28,9% en el año) y en Europa un 5,8% (23,2% en el año) MSCI World, S&P500 y Stoxx600 Europe respectivamente. Por el lado de la renta fija también subieron los bonos de alta calidad crediticia en Estados Unidos un 1,2% (14,5% en el año) y en Europa cayeron un 0,5% (6,2% en el año). Igualmente avanzó el High Yield en Estados Unidos un 2,6% (14,3% en el año) y en Europa el 1,8% (11,3% en el año). Y finalmente, los bonos emergentes soberanos un 2,2% (13,3% en el año) y los emergentes corporativos en dólares un 2,5% (13,1% en el año). Estos son 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 respectivamente.

Pensamos que la clave está en el cierre de 2018. Entonces, y tras una excesiva retirada de estímulos por parte de los bancos centrales, el mercado descontó una inminente recesión global y el final de las subidas de los activos de riesgo. Durante 2019 se ha ido confirmando que, tras la intervención de los bancos centrales, sólo era una recesión industrial y que los riesgos geopolíticos no serían tan graves para las compañías y países.

Al margen de la menor presión de noticias, pensamos que lo verdaderamente importante durante el año es que los bancos centrales han cambiado su posicionamiento radicalmente en doce meses: de retirar en exceso los estímulos, a ser nuevamente expansivos con bajadas de tipos de interés y comprando nuevamente activos en el mercado. En concreto, hay 20 bancos centrales (de los 26 más importantes) bajando tipos de interés y/o comprando activos en el mercado mensualmente.

La evolución del mercado no se ha limitado al rango que esperábamos. Cuando el mercado entraba en pérdidas a final de 2018, con caídas del 15% en el último cuatrimestre, estuvimos comprando porque veíamos soporte en la parte baja por el incondicional apoyo de los bancos centrales y las valoraciones en mínimos históricos de muchas compañías. Igualmente, pensábamos que las subidas estaban limitadas por las altas valoraciones de los activos de calidad y algunas señales de alerta sobre determinados excesos. El mercado, sin embargo, ha continuado marcando nuevos máximos.

Entre otras señales, veíamos insostenible que existieran bonos high yield con rentabilidades negativas, o valoraciones de compañías privadas como WeWork, o que Grecia se financiara al mismo precio que Estados Unidos o un bono alemán en -0,7% y que, normalizándose estos excesos, pondrían un freno a la subida de los activos de riesgo.

Existe una cuestión recurrente de las últimas semanas: ¿Estamos ante un escenario óptimo para las inversiones o ante una burbuja económica? Por un lado, el desempleo, la inflación y, con visos de mejora, el crecimiento, están en niveles razonables. Unidos a la liquidez ilimitada y los bajos tipos de interés, hace que parte del mercado descuente un escenario perfecto para la inversión. Por el contrario, está la creencia de que, como consecuencia de la liquidez ilimitada, se ha generado una falsa sensación de tranquilidad mientras crecen los excesos en el mercado. Nosotros tendemos poco a poco, y dadas las valoraciones actuales, a pensar como el

segundo grupo.

Por ejemplo, entre nuestras crecientes preocupaciones están los Collateralized Loan Obligations (CLO), un mercado de deuda que recuerda a los Mortgage Backed Securities (MBS) de 2008. Aquel mercado de hipotecas basura por valor de \$1,3T en el que, tras ser agrupadas en paquetes, tenían una mejor calidad crediticia que al principio del proceso.

En este caso, los leveraged loans (\$1,2T de valor de mercado, habiendo doblado el tamaño desde 2014) son préstamos concedidos por bancos a compañías de baja calidad crediticia que más tarde se empaquetan en un bono llamado CLO.

Otra preocupación adicional son las tasas de impago de los créditos para la compra de automóviles en Estados Unidos. Se acercan a niveles de 2008 del 5% pero en esta ocasión el mercado es un 50% mayor (de \$0,8T en 2008 a \$1,1T a cierre de 2019). O los Student Loans en Estados Unidos con \$1.6T de valor total de mercado.

Todas ellas son preocupaciones que se suman a la larga lista de excesos que la liquidez y la búsqueda de rentabilidad están provocando. Seguimos pensando que muchas situaciones no son sostenibles y nos reafirman en nuestra prudencia, aun a costa de sacrificar algo de rentabilidad en el corto plazo.

Lo paradójico es que estas anomalías se presentan junto con algunas compañías y sectores con valoraciones en mínimos históricos. Seguimos estimando que tiene sentido ver una subida adicional de sectores cíclicos en mínimos en detrimento de las compañías de crecimiento a precios caros.

La actuación de bancos centrales junto con la menor preocupación por los riesgos populistas ha permitido que se redujera en parte esa polarización con un re-rating (incremento del múltiplo pagado) sustancial de las compañías Value frente a las Growth en apenas cuatro meses. Y deja un año en el que el re-rating de los índices en agregado ha sido llamativo hasta tal punto que entendemos que la totalidad de la revalorización del año en Estados Unidos y Europa es consecuencia del re-rating.

Por ejemplo, en Estados Unidos los beneficios del S&P500 a cierre de 2019 se estiman que han crecido un 0,6% respecto al año anterior y, sin embargo, el índice ha subido un 25%. El PER del índice ha pasado de 17x a 20x. Se paga más por lo mismo con la expectativa de que los beneficios suban en 2020.

El mercado estima ahora que los beneficios del S&P500 van a crecer en 2020 un 9,3% (desde \$162,3 hasta \$177,6). Sin embargo, pensamos que es una estimación optimista y debería ajustarse a la baja. La estabilización del sector industrial no se ha producido todavía y la reactivación de las preocupaciones sobre las distintas anomalías de mercado debería ejercer presión sobre el múltiplo que se está pagando.

Por el contrario, vemos cierta capacidad de mejora en los beneficios europeos y re-rating adicional, soportado por unos estímulos monetarios y, potencialmente, fiscales que pongan en valor varios años de peor comportamiento relativo frente a Estados Unidos (se espera un crecimiento de beneficios para el Stoxx600 de un 7,6%). Igualmente, creemos que se pueden ver mejores beneficios en China, no sólo por posibles noticias positivas relativas a la guerra comercial sino también porque empiecen a tener efecto sobre la economía los mayores estímulos monetarios y fiscales que reactiven el crecimiento.

Pensamos que nos espera un 2020 con volatilidad. Son muchas las distorsiones en valoración pendientes de solución unido al hecho de que los populismos continúan enquistándose. Por eso, mantenemos un posicionamiento prudente, a la espera de una corrección que nos permita volver a comprar compañías y sectores que ya han anticipado una recesión. Mantenemos una visión estructuralmente global, con un mayor peso en renta variable de Europa y Emergentes, con elevada liquidez para poder aprovechar oportunidades y en donde el valor a largo plazo de las inversiones seguirá siendo la clave.

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

- MSCI Mundial 8,2%
- MSCI Emerging Markets (USD) 11,4%
- Stoxx 600 (EUR) 5,8%
- FTSE 100 (GBP) 1,8%
- IBEX 35 3,3%
- S&P 500 8,5%
- NIKKEI 225 8,7%
- MSCI Asia Ex Japan (USD) 11,4%
- Renta Fija Soberana EE.UU. (LUAGTRUU) -0,8%
- Renta Fija Soberana Europa (LEATTREU) -3,0%
- Renta Fija High Yield Global (LG50TRUU) 3,4%
- Renta Fija Mercados Emergentes (BSEKTRUU) 2,5%
- EUR/USD 2,9%
- Crudo Brent 11,0%
- Oro 3,0%

PERSPECTIVAS

La renta variable sigue soportada por los estímulos de los bancos centrales, y la falta de indicadores que confirmen una reaceleración de la economía. Las expectativas de crecimiento de beneficios siguen siendo elevadas para los próximos 12 meses en Estados Unidos (9% para el S&P500) y estimamos que razonables en Europa (7% para el Stoxx600), y la renta fija continua sin ofrecer señales de recuperación económica. Por ello mantenemos nuestro posicionamiento cauto para el año 2020 y seguimos pensando que avanzamos hacia un final de ciclo, aunque aprovecharíamos las caídas para entrar en compañías de calidad de ofrezcan una valoración atractiva a largo plazo.

EVOLUCIÓN

La rentabilidad acumulada de la cartera en el año ha sido del 12,86% y la rentabilidad durante el periodo ha sido del 2,87%. La volatilidad anualizada de los últimos doce meses ha sido del 4,19%.

El cálculo de la rentabilidad incluye los gastos directos soportados por la Sociedad que, en el ejercicio 2019, suponen un 1,75% 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 44,86%, renta fija 31,30%, liquidez 9,08% y otros 14,76%.

Al cierre del periodo trimestre, las posiciones más destacadas en cartera corresponden a MFS MER-EUROPEAN VALUE-I1 (19,92%), ART-US EX A-IAeuros (10,92%) y SG OBLIG CORPORATE 1-3(9,32%).

La cuantía total de las remuneraciones abonada por la Varianza Gestión SGIIC, S.A. a su personal durante el ejercicio 2019 ha sido de 1.553.992 euros, de los cuales 1.193.992 euros corresponden a la remuneración fija y 360.000 euros a la remuneración variable.

La totalidad de éstos son beneficiarios de una remuneración fija y de una remuneración variable. El número de beneficiarios cierre del ejercicio 2019 es de 12. De estos importes, 725.00 euros de la remuneración fija y 168.253 de la remuneración variable corresponden a 3 empleados de la Sociedad cuya actuación puede tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC. Ninguna de las

remuneraciones está basada en una participación en los beneficios de las IICs obtenidas por la Entidad como compensación por la gestión.

No existe ningún tipo de remuneración ligada a la comisión de gestión variable de las IIC.

La política de remuneraciones se revisa con carácter anual. En la última revisión no se han puesto de manifiesto hechos que pudieran recomendar la adopción de medidas de mejora. La política de remuneraciones de la Gestora no ha sufrido variación alguna respecto a la existente en 2018.

La política de remuneraciones asegura que (i) el pago de las remuneraciones es adecuado; (ii) la política es acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciando dicho tipo de gestión, no ofreciendo incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y las normas de las IIC gestionadas; y (iii) el perfil de riesgo y los objetivos a largo plazo de la Sociedad se reflejan adecuadamente.

La política de remuneraciones establece un equilibrio adecuado entre los elementos de remuneración fija y variable. La proporción de la remuneración fija con respecto al total de remuneración permite aplicar una política flexible, hasta el punto de que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. El rendimiento se determinará en función de unos objetivos predeterminados.

La remuneración variable se concede de un modo que promueve una gestión eficaz del riesgo y no fomenta una asunción de riesgos excesiva. La remuneración variable está basada en el rendimiento a largo plazo de la Sociedad y tendrá en cuenta el riesgo asociado con el rendimiento. Se evita una política de retribución vinculada únicamente al rendimiento de la Sociedad que pueda fomentar la toma de decisiones que puedan poner en riesgo la actividad de Sociedad. Los criterios usados para determinar el importe de la remuneración variable son comunes para todo el personal e incluyen criterios cuantitativos y cualitativos.

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