

## SOLVENTIS ATENEA SICAV SA

Nº Registro CNMV: 3619

**Informe Semestral del Primer semestre de 2018**

**Gestora:** SOLVENTIS S.G.I.I.C., S.A.

**Depositario:** SANTANDER  
SECURITIES SERVICES, S.A.

**Auditor:**  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L

**Grupo Gestora:** SOLVENTIS

**Grupo Depositario:**  
SANTANDER

**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 AV. DIAGONAL, 682 5ª PLANTA 08034 - BARCELONA (BARCELONA) , o mediante correo electrónico en [gestion@solventis.es](mailto:gestion@solventis.es) , pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en [www.solventis.es](http://www.solventis.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

AV. DIAGONAL, 682 5ª PLANTA 08034 - BARCELONA (BARCELONA) (932009578)

### Correo electrónico

[gestion@solventis.es](mailto:gestion@solventis.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

**Fecha de registro:** 03-07-2009

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de sociedad: Otros  
Vocación inversora: Global  
Perfil de riesgo: Bajo

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión:

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. 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.

La SICAV no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España. En concreto se prevé superar dicho porcentaje en cualquiera de los activos mencionados anteriormente.

Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

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

### **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	2018	2017
Índice de rotación de la cartera	0,65	0,59	0,65	1,81
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	0,00	0,00	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	9.606.956,00	9.642.617,00
Nº de accionistas	395	394
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	10.261	1,0680	1,0809	1,0680
2017	10.398	1,0738	1,0817	1,0784
2016	9.282	1,0660	1,0793	1,0791
2015	9.633	1,0560	1,0809	1,0729

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			
0,20	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20	Mixta	al fondo	

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,03	0,03	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)

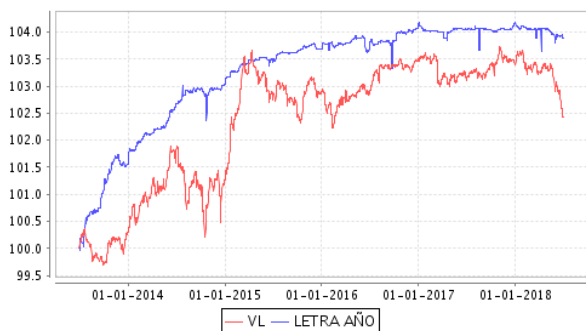
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Ultimo Trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
-0,96	-0,81	-0,15	0,03	0,27	-0,07	0,57	1,60	0,37

### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

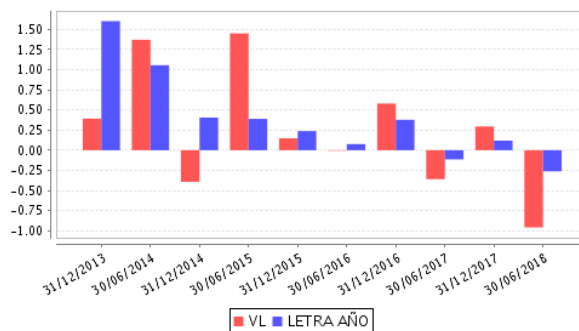
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Ultimo trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2017	2016	2015	2013
0,32	0,15	0,17	0,15	0,15	0,63	0,71	0,68	0,00

(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.

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	9.085	88,54	10.044	96,59
* Cartera interior	2.150	20,95	2.484	23,89
* Cartera exterior	6.918	67,42	7.550	72,61
* Intereses de la cartera de inversión	18	0,17	10	0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.079	10,51	352	3,39
(+/-) RESTO	97	0,95	2	0,02
<b>PATRIMONIO</b>	<b>10.261</b>	<b>100,00</b>	<b>10.398</b>	<b>100,00</b>

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	
<b>PATRIMONIO ANTERIOR</b>	<b>10.398</b>	<b>10.398</b>	<b>10.398</b>	
+/- Compra/ venta de acciones (neto)	-0,41	-0,31	-0,41	26,84
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,95	0,31	-0,95	-392,37
(+/-) Rendimientos de gestión	-0,66	0,60	-0,66	-205,95
+ Intereses	0,38	0,33	0,38	12,67
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,19	0,08	-0,19	-328,10
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,01	0,09	0,01	-94,07
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,08	-0,05	-0,08	55,06
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,86	0,23	-0,86	-467,67
+/- Otros resultados	0,08	-0,08	0,08	-193,44
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,32	-0,31	-0,32	2,02
- Comisión de gestión	-0,20	-0,20	-0,20	-5,39
- Comisión de depositario	-0,03	-0,04	-0,03	-5,10
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	17,05
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,05	-0,07	22,88
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	2.462,31
(+) Ingresos	0,04	0,02	0,04	98,46
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,01	0,04	207,39
+ Otros ingresos	0,00	0,01	0,00	-99,96
+/- Revalorización inmuebles uso propio y result. por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO ACTUAL</b>	<b>10.261</b>	<b>10.398</b>	<b>10.261</b>	

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)

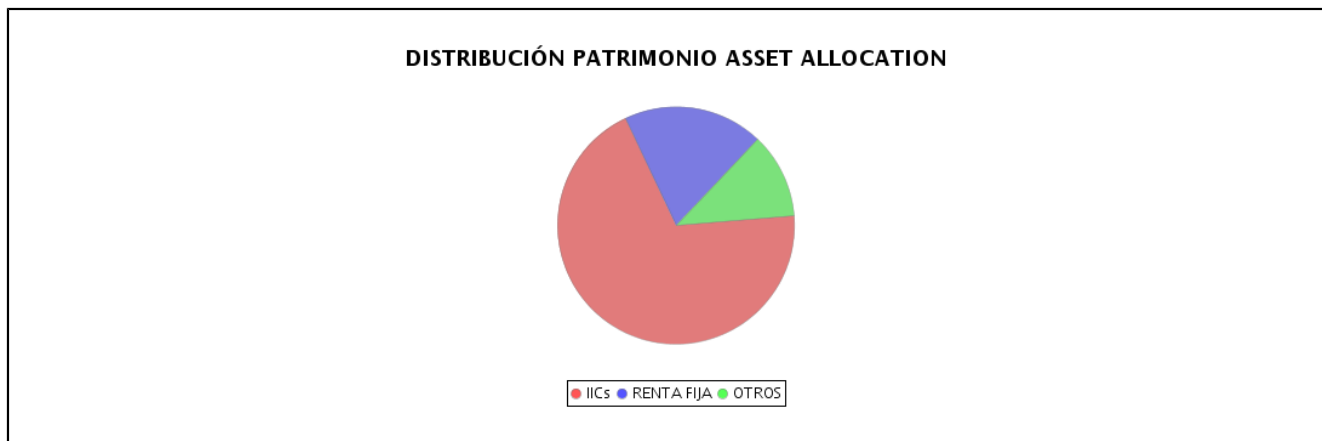
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
IIC		722	7,04	728	7,00
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.325	12,90	1.445	13,90
Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		103	1,00	101	0,97
Deuda Pública Cotizada menos de 1 año				210	2,02
RENTA FIJA COTIZADA		1.428	13,90	1.755	16,89
RENTA FIJA		1.428	13,90	1.755	16,89
INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.150	20,94	2.484	23,89
IIC		6.387	62,25	6.405	61,59
Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		296	2,88	304	2,92
Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		235	2,29	238	2,29
RENTA FIJA NO COTIZADA				398	3,83
RV COTIZADA				204	1,97
RENTA FIJA COTIZADA		531	5,17	542	5,21
RENTA FIJA		531	5,17	941	9,04
RENTA VARIABLE				204	1,97
INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.918	67,42	7.550	72,60
INVERSIONES FINANCIERAS		9.068	88,36	10.034	96,49

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
FUT.10 YR GERMAN BUND 09/18	Futuros vendidos	161	Inversión
FUT. 10 YR US NOTE 09/18 COB.	Futuros comprados	103	Inversión
EURO-BOBL 5 YR 09/18	Futuros vendidos	527	Inversión
FUT. 09/18 10 YR SPANISH BUND	Futuros vendidos	144	Inversión
Total Otros Subyacentes		935	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>935</b>	

#### 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

d- El depositario ha actuado como intermediario en la totalidad de las operaciones de Forex que ha realizado la IIC durante el periodo de referencia.

Se han vendido títulos de ES0305039002.AUDAX 5.75% 07/29/19  
: 105,76 - 1,04%

g - Solventis AV SA ha recibido comisión por mediación de IIC gestionadas por Solvenits SGIIC SA durante el periodo de referencia.

h - El depositario ha actuado como liquidador en la totalidad de las compras y ventas de títulos que ha realizado la IIC durante el periodo de referencia, excepto la operativa de derivados.

h -El apartado de comisiones y gastos queda redactado de la siguiente manera; "Además la Sociedad podrá soportar: gastos derivados de trámites mercantiles, cánones del MAB y del registro contable de las acciones, gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones, de lo cual se informará, en su caso, a los accionistas en el informe Anual, así como aquellos gastos necesarios para el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad."

h - A partir del 1 MARZO, la cuota de comisiones de administración fue actualizada al 0,0726% sobre el patrimonio de la SICAV. El Folleto queda modificado de la siguiente manera; "Adicionalmente, la gestora SOLVENTIS, SGIIC. S.A. percibirá de la SICAV una comisión del 0,0726% sobre el patrimonio de la SICAV en concepto de administración, con devengo diario y liquidación trimestral."

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. Situación de los Mercados.

Europa ha continuado durante este semestre el rumbo de crecimiento positivo, así como logrado unos indicadores adelantados que denotan buena salud en la economía del viejo continente. Durante el año anterior la inflación hizo un amago de recuperación, pero el objetivo que se marca el Banco Central Europeo todavía no está suficientemente cerca. Aun con todo el BCE ha comenzado a replegar velas, reduciendo el ritmo del QE y poniéndole fecha de caducidad en diciembre de 2018, eso sí dejando la puerta abierta a una prolongación de los estímulos si fuera necesario. Además, una potencial subida de tipos de interés ha sido pospuesta hasta el último trimestre de 2019. La disminución en las compras llevadas a cabo por el BCE no supone pisar el freno sino levantar poco a poco el pie del acelerador.

Durante el pasado año se desvelaron diversas incógnitas tales como el resultado de las elecciones francesas, los primeros pasos del Brexit, etc. En el plano político durante este primer semestre de 2018, hemos asistido al acuerdo de gobierno en Alemania y unas elecciones italianas que todavía mantienen el parlamento transalpino muy fragmentado. En los últimos tiempos también hemos presenciado una intensa crisis migratoria, que ha enfrentado las visiones de distintos países pertenecientes a la Unión Europea y añadiendo así tensión a los mercados. El incremento de las tensiones sobre todo en Italia y el retraso de las subidas de tipos por parte del BCE ha provocado una caída del euro hasta los 1.16 dólares por euro.

Mientras en EE. UU el ciclo se encuentra más avanzado, así lo demuestra su tasa de desempleo de en torno al 4% y un crecimiento del PIB por encima del 2%. A esto hay que sumarle la reciente reforma fiscal aprobada por Trump, que en el corto plazo puede incrementar los beneficios empresariales y animar la inversión, pero que en el largo plazo podrías tener efectos perversos sobre la deuda pública y el déficit. Entre tanto, la Reserva Federal ya tiene un nuevo presidente del que se espera un tono continuista en la política monetaria estadounidense, siendo el escenario central tres subidas de tipos durante el año 2018.

Además, es necesario subrayar las recientes confrontaciones del presidente americano Donald Trump con su homólogo chino. Este intercambio de acusaciones ha terminado en la imposición de aduanas cruzadas entre EEUU y China en algunos productos. El anfritrón de la Casa Blanca no se ha quedado ahí, sino que ha señalado también a Europa diciendo que eran tan malos como China, pero más pequeños, enervando el humor de los mandatarios europeos que comienzan a plantearse la imposición de aranceles a ciertos productos estadounidenses. En el caso de que esta potencial guerra comercial global fuera a más, y continuará el intercambio de golpes, podría acabar impactando negativamente en el crecimiento del PIB y eso sí sería un efecto a vigilar muy de cerca.

El ciclo económico sigue pues, su ritmo. De cara a los próximos meses seguiremos con especial atención las cifras del consumidor americano, los datos de inflación, las elecciones en países como Brasil o México, la implementación de las políticas de Trump, las consecuencias de una potencial guerra comercial, los posibles conflictos geopolíticos que están todavía fuera del radar y la senda que toman las materias primas tras un 2017 espectacular.

En Europa se sigue notando la impresión de dinero por parte del Banco Central. La masa monetaria en la Zona Euro (M3) continúa con crecimientos alrededor del 4%, lo que da como resultado que alcance un nuevo máximo de 4.592 mil millones de euros a junio de 2018. La política del banco esta comenzando a cambiar y eso se nota en que hayamos pasado de crecimientos de la M3 del 5% a los actuales 4%.

La inflación ha hecho acto de presencia, si bien todavía no ha alcanzado el objetivo óptimo del 2-3% marcado por las autoridades monetarias. Las curvas de tipos de la mayoría de países han ido a la par en un movimiento de ida (hacia abajo) y vuelta (hacia arriba) que las ha dejado muy cerca de los niveles de cierre de año. Por su parte la prima de riesgo española se ha relajado, y a finales de junio se situó en 98 puntos básicos. Los diferenciales de crédito, se han ampliado durante este primer semestre por primera vez en varios años. La renta variable en Europa ha caído durante el primer semestre un -3,29% (MSCI Europe exUK) y en EE.UU. ha subido un 1,67% (S&P500), en euros y dólares respectivamente.

No hay ningún activo en circunstancias excepcionales (concurso, suspensión, litigio).

## 2. Rentabilidad, Patrimonio y Partícipes del Fondo.

- La Rentabilidad obtenida por la Sicav en el 1er semestre, ha sido del -0,96% frente un -3,09% del Índice DJ Eurostoxx 50 y al -0,23% del índice AFI 1 día de deuda de gobierno español.

Las posiciones que más aportaron durante el semestre fueron VONTOBEL E-M CORP BOND-I USD con un 0,13%, OLD MUT GB EQY ABS RE-AEURHD con un 0,05%, GROUPAMA AXIOM LEGACY 21-I con un 0,04% y las que más quitaron fueron DNCA INVEST - MIURI-I con un -0,17%, JPMORGAN GLOBAL MA USD-I EUR con un -0,16% y SCHRODER ISF-CRD ABS RET-CAE con un -0,08%.

- Respecto al Patrimonio, éste se ha reducido un 1,32% en el semestre, con un patrimonio a 30/06/2018 de 10.260.556 euros.

- En cuanto al número de accionistas, la Sicav ha cerrado el semestre con 395 accionistas titulares de 9.606.956 acciones. El número de accionistas ha aumentado a lo largo del semestre.

Rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad de la presente Institución de Inversión Colectiva no está garantizada.

## 3. Inversiones/Cambios Realizados en la Cartera.

3.1. Renta Variable. - La Sicav no tiene exposición a Renta Variable.

3.2. Derivados. - Se ha operado con productos derivados a través de opciones y futuros en mercados organizados.

Al cierre del semestre, la Sicav mantenía las siguientes posiciones en productos derivados: KOAU8 - Futuro Bono Nacional Español (06/09/2018); OEU8 - Futuro XEUR - OE Comdty (06/09/2018); RXU8 - Futuro EURO BUND XEUR (06/09/2018); TYU8 - US 10YR Treasury Fut (19/09/2018).

El apalancamiento en derivados de la IIC equivale al -7,2%.

3.3. Inversiones en otras IIC.- Al final del semestre la Sicav mantiene exposición en otras IIC, donde el 49,37% del patrimonio está en IIC de Renta Fija y un 19,2% en IIC de inversión alternativa.

Las IIC en las que invierte la Sicav son Gesconsult Corto Plazo FI; SantaLucia Corto Plazo FI; Spanish Direct Leasing Fund FIL - Class BP; Groupama Axiom Legacy 21 - I; Thread Focus Credit Opportunities IGA; BNY Mellon Absolute Return Equity EUR TH; Old Mutual - Inv Absolute Return I EUR HA; Candriam Credit Opportunities I C; BlackRock Global - Euro Short Durat BD EUR D2; DPAM L-Bonds EUR HI YLD ST-F; DNCA Invest - Miuri I; AXA IM FI - Europe Short Duration HY B EUR I; Nordea 1 SICAV - Flexible Fixed Income BI EUR; JPMorgan Global Macro I EUR; UBAM - Unconstrained Bond Fund; Goldman Euro Short Duration BD Base ACC; Pictet - Short Term Emerging Corp. Bn. HI ACC EUR; Schroder - ISF EUR CREDIT ABSOL RETUR - CAE; Vontobel Emerging Markets Corp BD I USD.

3.4. Renta Fija. - La operativa en renta fija continúa siendo conservadora con un total de exposición del 68,98% cuyo reparto es un 0,21% en Repo, un -0,05% en productos derivados de renta fija, un 49,37% en IIC de Renta Fija y el resto en activos directos de renta fija.

Por otro, la inversión muy diversificada en bonos corporativos en el corto-medio plazo.

#### 4. Posicionamiento/Riesgo Actual.

La SICAV no está expuesta a la renta variable

Actualmente, las inversiones denominadas en divisa no euro alcanzan alrededor del 2,84% de la cartera.

Respecto al riesgo de tipo de interés, la duración de la renta fija de la SICAV se encuentra alrededor de 3,98 años.

Por su parte, el riesgo de contraparte está muy limitado dado que casi todos los emisores en cartera son investment grade. El 7,17% del patrimonio está en activos non-investment grade y el 12,05% no tiene rating. Referente al riesgo de concentración, éste es bajo al existir una elevada diversificación ya que no supone ningún emisor no gobierno, más de un 5% del patrimonio.

#### 5. Resumen Perspectivas de Mercados y su Evolución previsible.

La volatilidad se ha mantenido en niveles anormalmente bajos, con lo que pensamos que ésta deberá subir. No obstante, las medidas tomadas por el Banco Central Europeo pueden incrementar la valoración de los activos financieros. Esto puede provocar repentinas salidas en determinados activos, lo que permitiría que florecieran oportunidades de compra. Con PER previstos para los principales mercados cercanos a 16x no pensamos que el mercado de renta variable esté exageradamente alto.

Con el foco en los resultados de principio de año, el mercado espera que se confirmen las mejoras iniciadas el curso anterior. Es por ello que podemos ver incrementos en el mercado de renta variable, ya que la pregunta que subyace es si el mercado espera mejores resultados de los que ya espera o tan solo resultados buenos y en línea a los esperados. En cuanto a los mercados monetarios y de renta fija, deberemos estar atento a la esperada retirada de estímulos por parte del Banco Central Europeo y la subida de tipos por parte de la FED de Estados Unidos. Todo esto puede añadir movimiento, en especial a las divisas.

La evolución de la SICAV, en gran medida, vendrá marcada por la evolución de los tipos de interés, en los que consideramos estar posicionados para obtener rentabilidad a largo plazo.

#### 6. Gastos.

La ratio de gastos se sitúa en un 0,32% (al final del periodo de referencia).

#### 7. Derechos políticos

Principios generales Solventis SGIIC:

- Salvo circunstancias especiales que justifiquen el no ejercicio de los derechos políticos - en cuyo caso se informará de ello en los correspondientes informes anuales -, Solventis SGIIC ejercerá por cuenta de las IIC gestionadas, los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas, cuando (i) el emisor objeto de la participación de las IIC sea una sociedad española, (ii) la participación tenga una antigüedad superior a 12 meses y (iii) dicha participación represente, al menos, el uno por ciento del capital de la sociedad participada.

- Cuando se den las circunstancias anteriores, Solventis SGIIC - en función de lo que considere más adecuado para la mejor defensa de los derechos de los partícipes y partícipes de las IIC -, asistirá a las Juntas Generales y ejercerá el voto en representación de las IIC o delegará su voto.

- El ejercicio del derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales se realizará en beneficio exclusivo de las IIC.

- Con carácter general, el voto de la Sociedad será favorable respecto a todos los acuerdos que (i) doten de una mayor liquidez al valor, (ii) aumenten su volumen de negociación, o (iii) puedan generar un incremento en la rentabilidad de la inversión. Se exceptúan aquellas circunstancias extraordinarias que, justificadamente, aconsejen desviarse del anterior criterio por entender que pueda perjudicar el interés de los partícipes o partícipes.

- Solventis SGIIC se reserva el derecho a no ejercer el derecho de voto

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

- Tanto la representación como el voto podrán ser delegados o ejercitados por vía electrónica en los casos en los que las sociedades habiliten medios de comunicación a distancia para los partícipes e inversores.

Derechos de voto en el periodo de referencia:

Sin derechos de voto en el periodo de referencia.