

OSMOSIS INVESTMENT, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 759

Informe Trimestral del Tercer Trimestre 2017

Gestora: 1) VARIANZA GESTION, SGIIC, S.A. **Depositario:** SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.**Auditor:** PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES SL**Grupo Gestora:** **Grupo Depositario:** SANTANDER **Rating Depositario:** Baa1

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

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

Dirección

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

Correo Electrónicovarianza@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 SICAV

Fecha de registro: 26/11/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Otros 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

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

Una información más detallada sobre la política de inversión del Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR**2. Datos económicos**

	Periodo actual	Periodo anterior	2017	2016
Índice de rotación de la cartera	0,52	0,10	1,68	4,51
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

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	401.691,00	401.691,00
Nº de accionistas	109,00	115,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	3.387	8,4322	8,2793	8,4324
2016	3.239	8,0942	7,3830	8,1946
2015	5.339	8,1948	7,7437	8,6990
2014	4.812	7,8659	7,0396	7,8659

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,20		0,20	0,53		0,53	patrimonio	
Comisión de depositario			0,03			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
4,18	1,37	0,22	2,55	0,97	-1,23	4,18	9,56	10,08

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2017	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2016	2015	2014	2012
Ratio total de gastos (iv)	0,91	0,30	0,30	0,41	0,44	1,61	1,41	1,27	0,93

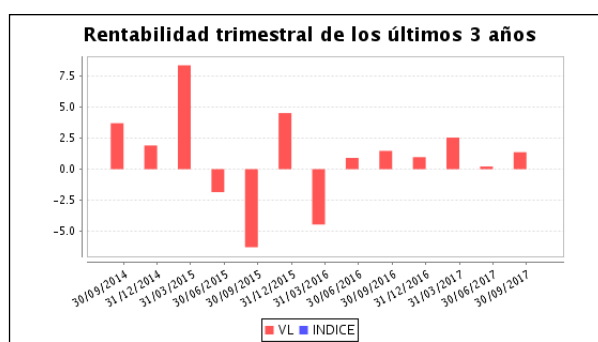
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	3.416	100,86	3.288	98,41
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	3.416	100,86	3.288	98,41
* 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)	-28	-0,83	61	1,83
(+/-) RESTO	0	0,00	-7	-0,21
TOTAL PATRIMONIO	3.387	100,00 %	3.341	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	3.341	3.325	3.239	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	0,26	0,37	-100,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Rendimientos netos	1,36	0,23	4,08	480,06
(+) Rendimientos de gestión	1,66	0,53	5,00	208,97
+ Intereses	0,00	0,00	-0,01	-35,08
+ 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
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	1,72	0,67	5,16	156,83
± Otros resultados	-0,06	-0,13	-0,16	-53,97
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,30	-0,30	-0,92	-0,79
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,18	-0,53	11,07
- Comisión de depositario	-0,03	-0,02	-0,07	21,07
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,05	-0,16	-42,72
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,15	-2,06
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	-100,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	17.740,82
+ 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	17.740,82
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.387	3.341	3.387	

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

3. Inversiones financieras

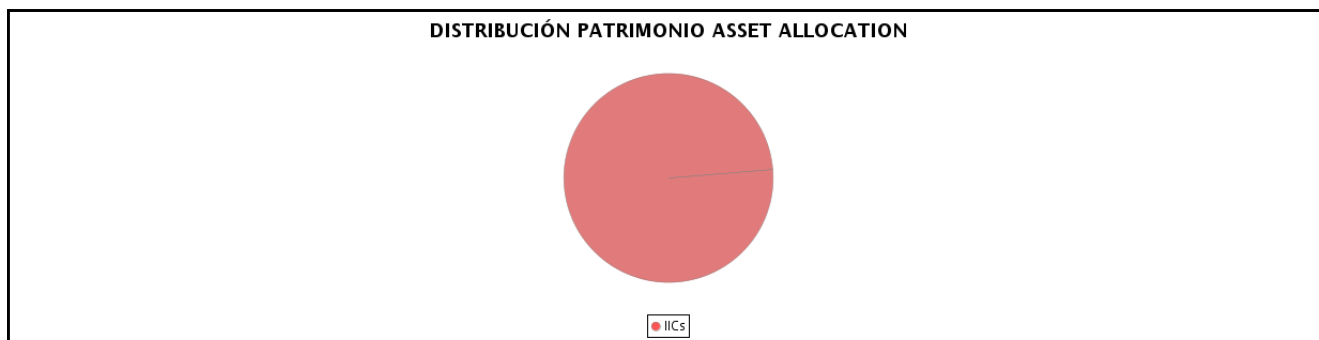
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	3.416	100,86	3.288	98,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	3.416	100,86	3.288	98,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	3.416	100,86	3.288	98,38

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

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

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



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

	SI	NO
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Accionistas significativos: 3.382.844,57 - 99,87%

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

Sin advertencias

9. Anexo explicativo del informe periódico

El tercer trimestre del año ha continuado con la senda marcada durante el segundo trimestre de 2017. El entorno ha sido positivo en general para todos los mercados, si bien la segunda quincena de agosto mostró incrementos de volatilidad y correcciones en algunos mercados (por ejemplo, bolsa europea). Estas correcciones son normales y además pertenecen a un periodo del año que ya de por sí suele ofrecer menos liquidez y más vulnerabilidad a noticias. 2017 por el momento se consolida como un año en general muy positivo para gran parte de los mercados financieros.

El entorno político se mantiene complicado, con incrementos de retórica nociva en Corea del Norte y dentro de la Unión Europea las fisuras aumentan. Así, a la incertidumbre de las negociaciones sobre el Brexit, se ha añadido las tensiones internas en España a raíz de Cataluña. Aunque muy difíciles de valorar, los vaivenes políticos generan incertidumbre, y por tanto riesgos de mercado de corto plazo.

Desde el punto de vista macroeconómico, sin embargo, la situación es positiva. Es evidente una aceleración de crecimiento global sincronizado en ausencia de inflación (y aquí es donde existe otro debate: ¿por qué no son capaces las economías occidentales de generar más inflación, tras casi una década de estímulos monetarios e iliquidez ilimitada? El tercer trimestre marca un cierto cambio en la visibilidad sobre las reformas en USA: el impulso fiscal vuelve a acelerarse y la aprobación de una rebaja fiscal masiva es cada vez más clara. Esta rebaja podría añadir alrededor de un 12% de crecimiento de beneficios al sector corporativo durante 2018 y 2019. Este impulso vuelve a situar a la bolsa norteamericana en máximos históricos durante el segundo trimestre. Cabe recordar que aún sin rebaja fiscal, tanto en EE.UU. como Europa se espera para 2017 crecimientos de beneficios corporativos superiores al 15%, y para 2018 es muy posible que ese crecimiento se acerque al 10%. Estos crecimientos soportan las valoraciones bursátiles ajustadas. China, por otro lado, consolida su suave desaceleración económica con control y sin sorpresas, reduciendo el riesgo de un aterrizaje forzoso.

Respecto a la actitud de los bancos centrales, tras el endurecimiento de su discurso durante el segundo trimestre, nuevas dudas surgen, dado los bajos índices de inflación en USA y Europa. El banco central europeo se enfrenta este otoño al anuncio de un recorte de los estímulos, y ya da señales de que éste debe ser muy progresivo y suave. En nuestra opinión, la regularización de la política monetaria y la velocidad de la misma se mantiene como uno de los principales factores de riesgo de mercado. Este movimiento muestra el potencial riesgo de desestabilización de los mercados en un eventual escenario de descontrol de las subidas de tipos de interés.

En este contexto, las bolsas mundiales avanzan con importantes ganancias (4,4% a nivel mundial), con algunas excepciones, como la bolsa española, en negativo, que sufre la incertidumbre política mencionada.

En renta fija, se han alcanzado las rentabilidades son más modestas. High Yield y Deuda Emergente siguen mostrando mucha fortaleza. Los tipos de interés de largo plazo no acaban de repuntar y eso favorece su comportamiento. En el caso de emergentes, el mejor tono macro de países como Brasil apoya de manera importante

En materias primas cabe destacar el repunte de más de un 20% en los precios del crudo, al hilo de la consolidación económica, el menor nivel de sobreoferta (OPEC cumpliendo cuotas) y una menor estabilidad geopolítica en Oriente Medio.

En divisas, el repunte del Euro en el trimestre continua, acumulando una apreciación en el año del 12% contra el Dólar USA. Este repunte tan significativo implica que, salvo haber aplicado coberturas de divisas, las rentabilidades de los activos financieros denominados en dólares, cuando son traducidos a Euros, son mucho menores. Así por ejemplo una inversión en bolsa americana sin cubrir genera una rentabilidad en el año escasamente positiva.

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

MSCI Mundial (USD) 4.4%

MSCI Emerging Markets (USD) 7.0%

Stoxx600 (EUR) 2.3%

FTSE100 (Gbp) 0.8%

IBEX35 (EUR) -0.6%

S&P500 (USD) 4.0%

NIKKEI225 (JPY) 1.6%

MSCI Asia Ex Japan (USD) 5.7%

Renta Fija Soberana EE.UU. (LUAGTRUU) 0.4%

Renta Fija Soberana Europa (LEATTREU) 0.6%

Renta Fija High Yield Global (LG50TRUU) 2.7%

Renta Fija Mercados Emergentes (BSEKTRUU) 2.2%

EUR/USD 3.4%

Crudo Brent 17.2%

Oro 3.1%

PERSPECTIVAS

De cara a los próximos trimestres, los riesgos políticos se mantienen, pero el impulso fiscal en USA, el alto crecimiento de beneficios corporativos para los próximos 24 meses y la prudencia de los bancos centrales nos permiten pensar que las correcciones serán moderadas y que, aunque las valoraciones sean en general altas, el ciclo positivo en activos financieros (que ya acumula más de 8 años) aún puede continuar.

EVOLUCIÓN

La rentabilidad de Avalo durante el primer semestre ha sido 0.30%.

Respecto a los gastos totales sobre el patrimonio de la SICAV, en el ejercicio han sido de 0.91% incluyendo los gastos directos y los gastos soportados indirectamente derivados de las inversiones en otras IIC.

Los activos están invertidos 100% en IICs.

A cierre de trimestre, las posiciones más destacadas en cartera corresponden a DBX MSCI EUROPE 1C (13.8%), SISF-ASIAN OPPORT-CEA (9.9%) y NEUBERGER BRM EM DB HC-EURIA(9.5%).

La SICAV está invertida en un fondo de Hedge Funds (Global Access Hedge Fund Plc.) con liquidez trimestral y en fondos de inversión alternativa con un periodo de liquidez inferior al de la SICAV. Esta inversión está en proceso de liquidación, y tiene muy poco peso dentro de la cartera (menos del 0,29% de la cartera).

La volatilidad de la SICAV anualizada, utilizando su desviación típica durante el trimestre es del 3,98%.

La SICAV se ha negociado durante todo el periodo en el MAB.

10 Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU0329592371 - PARTICIPACIONES BGF EURO SHORT DURATION	EUR	50	1,49	50	1,50
IE0033758917 - PARTICIPACIONES MUZINICH FUNDS ENHANCE	EUR	277	8,19	275	8,23
IE00BHBFD812 - PARTICIPACIONES LM-BW GL CRD OPP-AAUSD	EUR	239	7,05		
IE0032876397 - PARTICIPACIONES PIMCO FUNDS GLOBAL INVES	EUR			290	8,69
IE00B986G486 - PARTICIPACIONES NEUBERGER BRM EM DB HC-E	EUR	325	9,61	316	9,45
IE0002639775 - PARTICIPACIONES VANGUARD US 500 INDEX FU	USD	301	8,88	298	8,93
IE00B4225J44 - PARTICIPACIONES ISHARES MSCI JAPAN MONTH	EUR	94	2,79	91	2,71
LU0274209237 - PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS MSCI EUROP	EUR	400	11,81	458	13,71
IE0100000052 - PARTICIPACIONES JPM GAS SPC MACRO POD	EUR	10	0,29	10	0,29
LU0316493237 - PARTICIPACIONES TEMPLETON GLOBAL TOTAL R	EUR	140	4,13		
IE00B5BMR087 - PARTICIPACIONES ISHARES S&P 500 UCITS ET	USD	54	1,58	53	1,59
IE00BD5HXC97 - PARTICIPACIONES COMGEST GROWTH EMERGING	EUR	290	8,55	281	8,42
LU0638557669 - PARTICIPACIONES RUFFER SICAV-TOT RET IN-	EUR	235	6,93		
LU0144746509 - PARTICIPACIONES DEXIA BONDS EURO HIGH YI	EUR	234	6,91	231	6,91
LU0248183658 - PARTICIPACIONES SISF-ASIAN OPPORT - CEA	EUR	336	9,92	324	9,69
LU0482270666 - PARTICIPACIONES AXA WORLD FUNDS GLOBAL	EUR			241	7,20
FR0000448870 - PARTICIPACIONES SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	295	8,71		
LU0406674662 - PARTICIPACIONES JPM GLOBAL GOVT BOND	EUR			234	7,01
LU1125015500 - PARTICIPACIONES DB PLAT IV SYS ALPH-I5CE	EUR	136	4,02	135	4,05
TOTAL IIC		3.416	100,86	3.288	98,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.416	100,86	3.288	98,38
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		3.416	100,86	3.288	98,38

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

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