

# MANUAL DE TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN

## ÍNDICE

0. ENTIDAD, AUTOR(ES) Y RESPONSABLES DE CONTENIDO .....	3
1. INTRODUCCIÓN .....	4
1.1 Área responsable de la elaboración del Manual .....	4
1.2 Órganos responsables de la aprobación del Manual de Procedimientos. ....	4
2. PROCEDIMIENTO PARA LA ADOPCIÓN DE DECISIONES DE INVERSIÓN .....	5
2.1. Consideraciones previas .....	5
2.2. Áreas implicadas en el proceso .....	5
2.3. Proceso de toma de decisiones de inversión .....	6
2.4. Ejecución y seguimiento .....	7
3. PROCEDIMIENTO PARA LA CONTRATACIÓN .....	8
3.1. Procedimiento general .....	8
3.2. Inversión de la liquidez de las IIC .....	9
3.3. Derechos inherentes a los valores en cartera de los Fondos .....	9
4. ELABORACIÓN DE INFORMES DE GESTIÓN E INFORMACIÓN A PARTÍCIPES .....	11
5. PROCEDIMIENTO DE VALORACIÓN .....	11
6. CÁLCULO DE COMISIONES.....	11

**0. ENTIDAD, AUTOR(ES) Y RESPONSABLES DE CONTENIDO**

<b>Autor:</b> <i>Gomarq Consulting, S.L.</i>	<b>Aprobado por:</b> <i>Consejo de Administración</i>
<b>Fecha:</b> Diciembre 2018	<b>Fecha:</b>
<b>Tipo de Documento:</b> <i>Manual de Procedimientos y Políticas. V.1.0.</i>	
<b>Actualizaciones:</b>	

## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1 Área responsable de la elaboración del Manual

Será el Departamento de Gestión quien asuma la responsabilidad de coordinar la actualización del Manual, con la colaboración del resto de áreas de actividad de Alaluz.

### 1.2 Órganos responsables de la aprobación del Manual de Procedimientos.

La responsabilidad de la aprobación de la propuesta de “Manual de organización y responsabilidades” que presente el Departamento de Gestión y la Unidad de Cumplimiento Normativo recae en el Consejo de Administración.

Será responsabilidad del Consejo de Administración fijar la estrategia empresarial de la Sociedad y sus distintas áreas de negocio y garantizar que la organización cuente con medios humanos y materiales que procuren tanto la adecuada gestión del negocio como una suficiente segregación de funciones y control de los riesgos asumidos. Así, el Consejo de Administración dictará las políticas específicas que regirán la actividad de la Sociedad y definirá los criterios para la elaboración y revisión de los Manuales de Procedimientos.

En el proceso de actualización del Manual se tendrá en consideración todas las modificaciones que consideren necesarias como consecuencia de (i) los informes que le son remitidos o al Consejo de Administración, (ii) las propuestas del resto de la Organización, (iii) las incidencias detectadas en los sistemas de control y (iv) las recomendaciones de los auditores externos y organismos supervisores.

En cualquier caso, la revisión de los procedimientos internos será permanente y la Unidad de Cumplimiento Normativo podrá trasladar al Consejo de Administración, en cualquier momento, cuantas propuestas de mejora considere oportuno realizar, y ello a iniciativa propia o del responsable de cualquier otra área de actividad de la Sociedad.

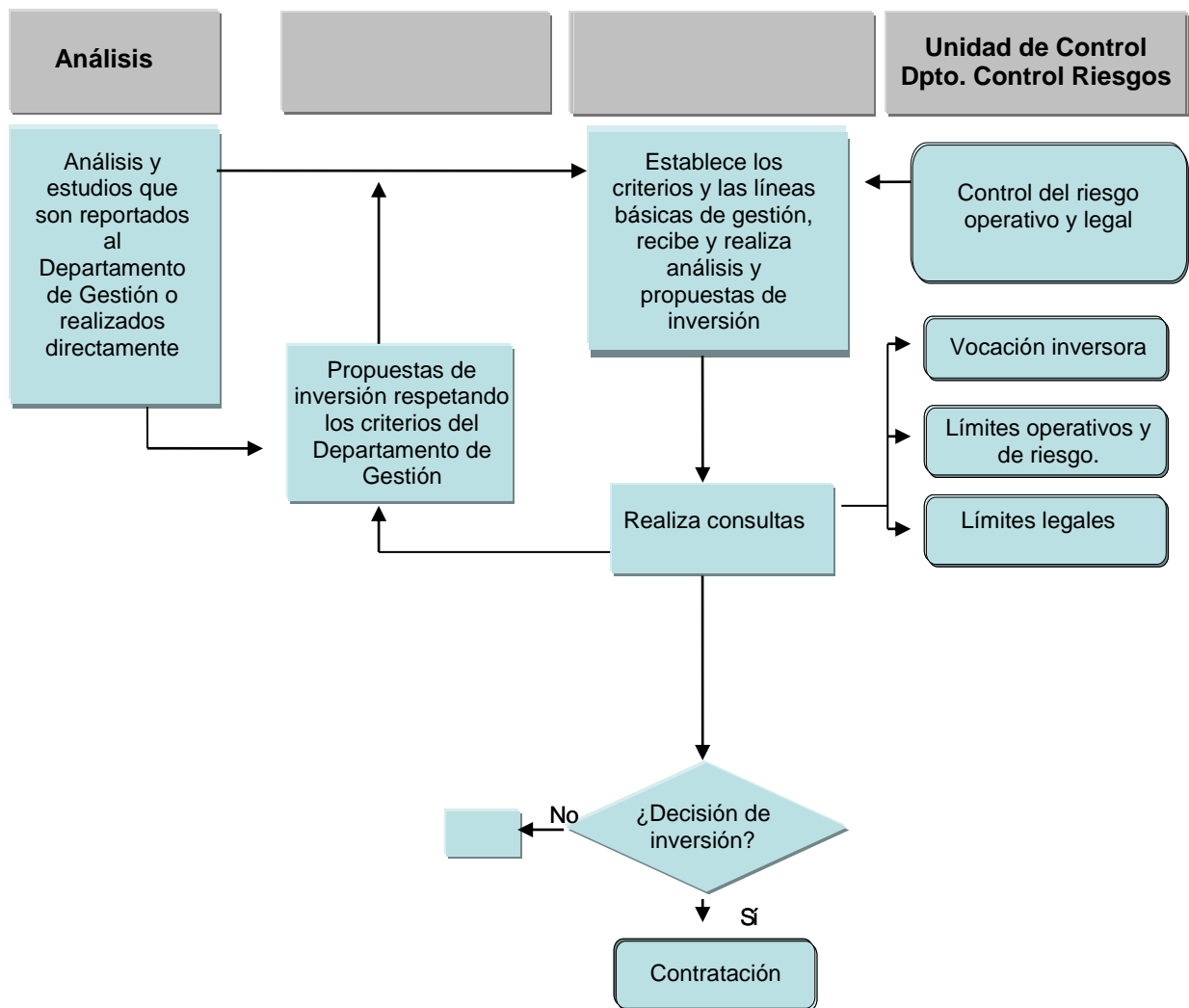
**2. PROCEDIMIENTO PARA LA ADOPCIÓN DE DECISIONES DE INVERSIÓN**

**2.1. Consideraciones previas**

Alaluz no gestiona directamente vehículos, tiene acuerdo de delegación de gestión.

**2.2. Áreas implicadas en el proceso**

Las Áreas implicadas en el proceso de adopción de las decisiones de inversión son los que se detallan en el siguiente esquema de flujos:



El Departamento de Gestión es responsable de las siguientes funciones:

- ◆ Gestionar las IIC gestionadas o gestionadas por delegación (en adelante, las IIC) de acuerdo con la política de inversión, estrategia de inversión, objetivos y perfil de riesgos de las mismas, según lo establecido en sus respectivos folletos.

- ◆ Confeccionar los informes para los distintos departamentos involucrados acerca de la evolución de la gestión en las IIC, realizando análisis previos a la toma de decisiones.
- ◆ Seleccionar los Intermediarios Financieros.
- ◆ Recibir, tramitar y efectuar el seguimiento de órdenes de compra-venta de valores.
- ◆ Cumplimentar y firmar las operaciones ordenadas y/o ejecutadas a través de los Intermediarios Autorizados.
- ◆ Controlar que las operaciones son ejecutadas conforme a las órdenes transmitidas.

## **2.3. Proceso de toma de decisiones de inversión**

El procedimiento de toma de decisiones de inversión descrito a continuación tiene como objetivo asegurar que los activos de las IIC se invierten con arreglo a la estrategia de inversión, objetivos y perfil de riesgo de las mismas.

### **Filosofía y proceso de inversión**

La filosofía de inversión se basa en un proceso de análisis *top down*.

En primer lugar, se define el entorno macroeconómico, analizando las políticas monetaria y fiscal, la inflación y el crecimiento esperado del PIB, con el objetivo de identificar la evolución futura de las principales variables económicas.

Semanalmente, se realiza un seguimiento de los principales datos económicos (peticiones de desempleo, tasa de desempleo, producción industrial, ventas minoristas, etc...) con el objetivo de analizar su evolución histórica y las posibles implicaciones en las carteras de las IIC y en eventuales actuaciones sobre dichas carteras.

Por último, se analizan los activos singulares que constituyen el universo de inversión de cada IIC gestionada.

La filosofía de inversión está orientada a detectar tendencias de inversión a medio y largo plazo y a la implementación de las subsiguientes estrategias de inversión. La actividad de *trading* a corto plazo también está contemplada, basada en noticias y flujos que puedan tener un impacto inmediato en la cotización de los activos financieros. En cualquier caso, dicha actividad de *trading* está sujeta a estrictos controles de riesgo definidos en el Manual de Gestión de Riesgos.

### **Obtención de información para la toma de decisiones de inversión**

La obtención de información resulta un elemento esencial para la adopción de las decisiones de inversión. La información se obtiene de las siguientes fuentes:

- ◆ Informes y estudios de casas de análisis.

- ◆ Informes y estudios elaborados por organismos nacionales o internacionales (FMI, Banco Mundial,...).
- ◆ Información publicada por las compañías.
- ◆ Documentación de elaboración interna (modelos de valoración,...).
- ◆ Proveedores de información, fundamentalmente Bloomberg.
- ◆ Comités de inversiones.

El proceso de toma de decisiones de inversión parte de un análisis *top down*: análisis macro global, análisis sectorial/país y selección final de los activos a incluir en las carteras de las IIC.

A partir de un *asset allocation* conjunto, se adecuan las conclusiones a la política de inversiones específica de cada IIC.

Como regla general, las decisiones de inversión se toman de manera conjunta entre el equipo de gestión, cuya plasmación es en el “Comité de inversión” constituido por los gestores, que tiene reuniones diarias, semanales, mensuales y trimestrales, dejándose constancia de estas últimas en un Acta que es firmada por sus miembros.

## **2.4. Ejecución y seguimiento**

Las decisiones de inversión, adoptadas conforme a lo indicado en el punto 2.3. anterior, son ejecutadas por los gestores, quienes previamente revisan el estado de liquidez de las carteras y los flujos de órdenes de compras/suscripciones y ventas/reembolsos.

Previamente a enviar la orden al mercado, los gestores preasignan la misma a cada una de las IIC, de forma que toda orden que se dé a un intermediario para su ejecución debe ir acompañada de la IIC a la que se asigna el activo.

En el caso de que se tramite una orden única para varias IIC, con el correspondiente desglose previo comunicado al intermediario, y la ejecución de la misma sea parcial, el reparto a cada IIC preasignada se efectuará proporcionalmente a la orden inicial.

Podrían darse casos de Renta Fija en los que se los títulos ejecutados no sean suficientes para repartir proporcionalmente entre las IIC preasignadas, en este caso los títulos se asignarán a aquella IIC a cuya política de inversión más se ajuste al activo en cuestión.

Para su ejecución, las órdenes pueden transmitirse de las siguientes formas:

- ◆ Vía e-mail a los Brokers autorizados. Dichos mails encriptados son archivados en servidores externos (“una nube”). Para ello utiliza la herramienta **Microsoft Outlook** y se mantienen, como mínimo, durante cinco años.
- ◆ A través de Bloomberg. La orden se transmite electrónicamente, quedando reflejada la hora de entrada en el sistema, donde se guarda en los sistemas de Bloomberg.

El Departamento de Gestión realizará, en su caso, un informe mensual que recogerá las incidencias ocurridas en dicho periodo en la aplicación de este procedimiento.

Asimismo, dicho Departamento de Gestión es el responsable de realizar un seguimiento trimestral de las comisiones pagadas a los distintos intermediarios financieros.

El Departamento de Gestión realiza un seguimiento diario e individualizado de sus carteras, realizando las operaciones precisas para una gestión eficiente de acuerdo a los criterios de inversión prefijados. Asimismo, deberá controlar que las operaciones previstas cumplan todos los requisitos y límites establecidos, siendo coherentes con la política inversora de la IIC gestionada. Dichas verificaciones deben ser básicamente las siguientes:

- ◆ Coherencia entre la operación prevista y la vocación inversora de la cartera.
- ◆ Cumplimiento de los límites que marca la normativa vigente.
- ◆ Cumplimiento de los límites operativos y de riesgo aprobados, en su caso, por el Consejo de Administración.
- ◆ Disponibilidad de liquidez suficiente.

### 3. PROCEDIMIENTO PARA LA CONTRATACIÓN

#### 3.1. Procedimiento general

Una vez adoptadas las decisiones de inversión y desinversión, se efectúa el correspondiente predeglase de las operaciones a contratar, en el caso de que ello resulte necesario por tratarse de operaciones agrupadas para varias IIC gestionadas por la Sociedad, lo cual no suele ocurrir.

Los gestores sólo contratarán operaciones a través de brokers autorizados por el Consejo de Administración y el Departamento de Gestión. Se valorará la solvencia de la entidad, su rating, la calidad del servicio ofrecido (back office), la compatibilidad del servicio y programas utilizados por la Sociedad, sus tarifas y criterios de “mejor ejecución”.

En el caso de que las órdenes lleven condiciones, tales como límites de precio, éstas habrán de especificarse claramente por el gestor.



Al final del día se comprobará que las órdenes transmitidas han sido debidamente ejecutadas.

Para los casos específicos de contratación de divisa, repos o depósitos se seguirán los siguientes procedimientos:

- ◆ Para la Contratación de divisa se chequea con diferentes fuentes el precio de la divisa a comprar y vender para conseguir su mejor ejecución.
- ◆ Para la contratación del repo se examina la liquidez diaria, se suele realizar con el Depositario que no carga gastos por la operación, y la operativa es más ágil y de mejor ejecución.
- ◆ En caso de realizar depósitos a plazo se chequea con diferentes entidades para conseguir la mejor ejecución, si el depósito es con liquidez diaria se utilizará el Banco Depositario.

### 3.2. Inversión de la liquidez de las IIC

La inversión diaria de la liquidez de todas las IIC es realizada por los mismos gestores, que efectúan las siguientes tareas:

- ◆ Obtiene la liquidez disponible en cada IIC al inicio de la sesión. Dicho saldo de liquidez es calculado teniendo en consideración los siguiente factores:
  - Las operaciones de valores.
  - Las suscripciones y reembolsos solicitados.
  - Los cupones, dividendos y vencimientos de los títulos en cartera.
- ◆ Tiene en consideración las operaciones contratadas y pendientes de liquidar.
- ◆ Considera una segunda línea de liquidez mantenida en la cuenta corriente de cada IIC, según las estimaciones del gestor, en función de la naturaleza de la IIC y del comportamiento histórico de las suscripciones y reembolsos.
- ◆ Se tiene en consideración el coeficiente mínimo de liquidez previsto por la normativa aplicable a las IIC.
- ◆ Una vez calculada la liquidez disponible, los gestores decidirán los instrumentos financieros en los que se invertirá.

### 3.3. Derechos inherentes a los valores en cartera de los Fondos

Con carácter general, el depositario facilitará al Departamento de Control la información relativa a los derechos inherentes a los activos en la cartera de cada IIC o compartimento gestionado.

#### ***Derechos económicos***

- ◆ **Dividendos:** en este caso la decisión, por defecto, es recibirlo en efectivo. Si los gestores optasen por una opción distinta (adquisición de acciones,...), ésta debería ser aprobada por, al menos, dos gestores.

- ◆ **Otros** (OPAs, canjes y amortizaciones voluntarias): como regla general se optará por maximizar el beneficio económico para las IIC gestionadas en el corto plazo, salvo que se estime que el precio ofrecido en la operación que corresponda es sustancialmente inferior al de la valoración actual de mercado o al que cabría razonablemente esperar en el medio plazo. En este segundo caso, la decisión deberá adoptarse, al menos, por dos gestores, dejando constancia escrita de la decisión adoptada con una motivación sucinta.

### ***Derechos políticos***

- ◆ **Activos de renta variable:** La política de la Sociedad establece que es obligatorio el ejercicio del voto en las Juntas Generales de Accionistas de aquellas sociedades españolas en las que las IIC gestionadas mantengan una participación en el capital, que cumpla alguno de los dos requisitos siguientes:
  - Exista capacidad de influencia en las decisiones de la sociedad objeto de inversión, lo que se producirá cuando el importe que la totalidad de las IIC posean en dicha sociedad supere el 0,5% de la capitalización de la misma.
  - Que la sociedad objeto de inversión adquiera importancia en las carteras gestionadas, lo que se producirá cuando el porcentaje que representa el valor (contado más derivados no índices) en las carteras de renta variable nacional de las IIC a nivel agregado supere el 2% del valor del total de estas carteras.

En aquellas sociedades en las que no se cumplan los parámetros anteriores, puede ejercitarse el derecho de voto cuando se considere que es en beneficio de los partícipes o accionistas de las IIC.

En lo referente a las actuaciones respecto a la Junta General de Accionistas (JGA) de sociedades españolas, el procedimiento es el siguiente:

- ◆ El Depositario es el responsable de la recepción y control de las tarjetas de asistencia a las Juntas y de su envío posterior a la Unidad de Gestión de Riesgos de la Sociedad, quien comprueba si está obligada o no a votar, en función del procedimiento establecido.
- ◆ La Unidad de Gestión de Riesgos, por su parte, es la responsable de entregar las tarjetas al Departamento de Gestión, quien determina:
  - Si el orden del día incluye aspectos considerados especialmente importantes para ejercitar el derecho al voto, aun no habiendo obligación.
  - El sentido del voto, para lo cual se tienen en cuenta todas aquellas circunstancias posibles en beneficio exclusivo de los partícipes o accionistas de las IIC. En todo caso, el sentido del voto es a favor cuando los puntos del orden del día de la JGA sean a favor de incrementar o fomentar el buen gobierno corporativo o para favorecer, directa o indirectamente, los intereses y derechos de los accionistas minoritarios. Por el contrario, el voto es negativo en aquellos puntos que vayan en contra de lo indicado para el voto a favor.

- Si se asistirá o no a la JGA. En caso de no asistir a la misma, los gestores firmarán las tarjetas de asistencia y las remitirán al Depositario, a efectos de que canalice la representación y el voto de la Sociedad.

Asimismo, se ejercerá el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que se prevea el pago de una prima por asistencia a la JGA y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se estime procedente a juicio de los gestores.

La Unidad de Gestión de Riesgos es la responsable del archivo de toda la documentación (análisis sobre las circunstancias que requieren el ejercicio del voto, asistencia o no a la JGA, sentido del voto,...) relativa a este procedimiento.

En caso de que se detectara algún conflicto de interés a la hora de ejercer el derecho de voto, se pondrá en conocimiento de la Unidad de Cumplimiento Normativo, que deberá gestionar el conflicto siguiendo la Política de Conflictos de Interés de la Gestora.

#### ◆ **Activos de Renta Fija**

En operaciones de canje, recompra o reestructuración de deuda, el Departamento de Gestión tendrá la responsabilidad de decidir qué opción es la más favorable al participe o accionista, teniendo en cuenta criterios no sólo de rentabilidad sino también de liquidez de las emisiones resultantes de dichas operaciones, así como cambios en el vencimiento y restantes modificaciones relevantes respecto a la emisión original.

## **4. ELABORACIÓN DE INFORMES DE GESTIÓN E INFORMACIÓN A PARTÍCIPES**

Al tener la gestión por delegación, la obligación de elaborar la información relativa a la actividad de gestión de las IIC con el objeto de incorporarla en los informes periódicos de contenido económico a remitir a los partícipes corresponde a la Gestora que delega la gestión.

## **5. PROCEDIMIENTO DE VALORACIÓN**

La Gestora que delega en la Sociedad la gestión de las IIC es la encargada de la valoración de los activos de las IIC gestionadas.

## **6. CÁLCULO DE COMISIONES**

La Gestora que delega en la Sociedad la gestión de las IIC es la encargada del cálculo de las comisiones.