

JM Kapital EAF

Acta Reunión Consejo de Administración JM Kapital SICAV

Asistentes:

Othman Ktiri (CEO OK Group)

Joaquim Monclus (CIO OK Group)

Gari Olabera (President Deutsche Bank Wealth Management)

Fernando Coscollar (Vice President Deutsche Bank Wealth Management)

Paulo Barrio (Gestora - Deutsche Bank Wealth Management)

Alex Wallpott (Director Deutsche Bank Oficina Palma de Mallorca)

Javier Martín (JM Kapital EAF)

Juanjo Martínez (JM Kapital EAF)

Carlos Acosta (JM Kapital EAF)



Inscrita en la CNMV con el número 53

ACTA DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE JM KAPITAL KAIROS SICAV, S.A. DE FECHA 4 DE OCTUBRE DE 2022

Que hoy, día 4 de octubre de 2022, a las 12:30, en la calle Gran Vía Asima 36, en Palma de Mallorca, estando presentes la totalidad de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, deciden por unanimidad celebrar reunión del Consejo de Administración de JM KAPITAL KAIROS, SICAV, S.A., para tratar sobre los siguientes asuntos del orden del día:

PRIMERO: Aprobación orden del día

SEGUNDO: Seguimiento de la evolución de la Sociedad.

TERCERO: Redacción, lectura y aprobación del acta de la sesión.

Actúa como presidente, D. Javier Martín García y como Secretario D. Carlos Alberto Acosta Blanco

Lista de asistentes:

- Javier Martín – JM Kapital EAF
- Juanjose Martínez – JM Kapital EAF
- Carlos Acosta JM Kapital EAF
- Paulo Barrio- Gestora Deutsche Wealth
- Gari Olabera y Fernando Coscollar – Deutsche Bank Wealth Management
- Othman Ktiri y Joaquim Monclus – Ok Mobility

En su virtud, ratificada por todos los consejeros su unánime voluntad de celebrar reunión del Consejo de Administración y su Orden del Día, el Presidente declara válidamente constituido el mismo y con aptitud legal suficiente para tomar acuerdos y decisiones.

Acto seguido se procede al examen de los asuntos comprendidos en el anterior Orden del Día. Tras la deliberación oportuna, y sin que se registren intervenciones respecto a las cuales se solicite su constancia en Acta, el Consejo adopta, por unanimidad, los siguientes acuerdos:

- **PRIMERO – APROBACIÓN ORDEN DEL DÍA:** Se aprueba por mayoría.
- **SEGUNDO. -SEGUIMIENTO DE LA EVOLUCIÓN DE LA SOCIEDAD**
 - Se envía previamente un documento que recoge el índice que se seguirá en este punto del orden del día:
 - 1. **Nuevas entradas y acuerdos institucionales: Absorción Títulos Alcalá SICAV**
 - 2. **Seguimiento JM Kapital SICAV: Nueva zona privada para el accionista.**
 - Rentabilidad/ Volatilidad/ Comparativas con principales índices y sicavs.
 - Estado de situación de JM KAPITAL SICAV: ¿cómo está compuesta la cartera hoy?
 - 3. **Visión estratégica y de mercado: Deutsche Bank Wealth Management.**
 - Explicación de la cartera de fondos y ETFs.
 - 4. **Visión de mercado y expectativas a futuro: JM Kapital EAF.**
 - ¿Qué ha sucedido en el último año?
 - Previsiones del mercado:
 - ¿Dónde estamos y hacia dónde nos dirigimos? / ¿Qué hemos hecho en los últimos meses? /Plan de actuación para JM Kapital SICAV 2022/2023 / ¿Hemos visto suelo? / ¿Cuánto durará la caída?
 - ¿Dónde invertir en los próximos trimestres? / ¿Qué esperar a 5/10 años vista tanto en el mercado como en JM Kapital SICAV?
- **TERCERO: REDACCIÓN, LECTURA Y APROBACIÓN DEL ACTA DE LA SESIÓN.**

1. Nuevas entradas y acuerdos institucionales:

- **Absorción de Títulos Alcalá SICAV:** Incremento esperado del patrimonio en 7 Millones €.
 - Luciano Torres Irigoyen / Fundación Torres Irigoyen. Se explica la forma en la que este nuevo grupo inversor entrará en JM Kapital SICAV.

2. Seguimiento JM Kapital SICAV: Nueva zona privada del accionista

- Fecha inicio nueva gestión: 1 septiembre 2021 (cambio folleto CNMV).
- Categoría de la SICAV:
 - La SICAV está categorizado por CNMV con una vocación Global euro.
 - Perfil de riesgo 4/6.
- **Rentabilidad YTD (hasta 28/09/2022):**
 - *JM Kapital SICAV*: -7.8%
 - Benchmarck: -12.25%
- **Rentabilidad desde inicio (desde 01/09/2021 hasta 28/09/2022):**
 - *JM Kapital SICAV*: -7.88%
 - Benchmarck: -10.96%
- Volatilidad (últimas 52 semanas)
 - JM Kapital SICAV: 6.52
 - Benchmarck: 11,4

Comparativas contra Benchmark:

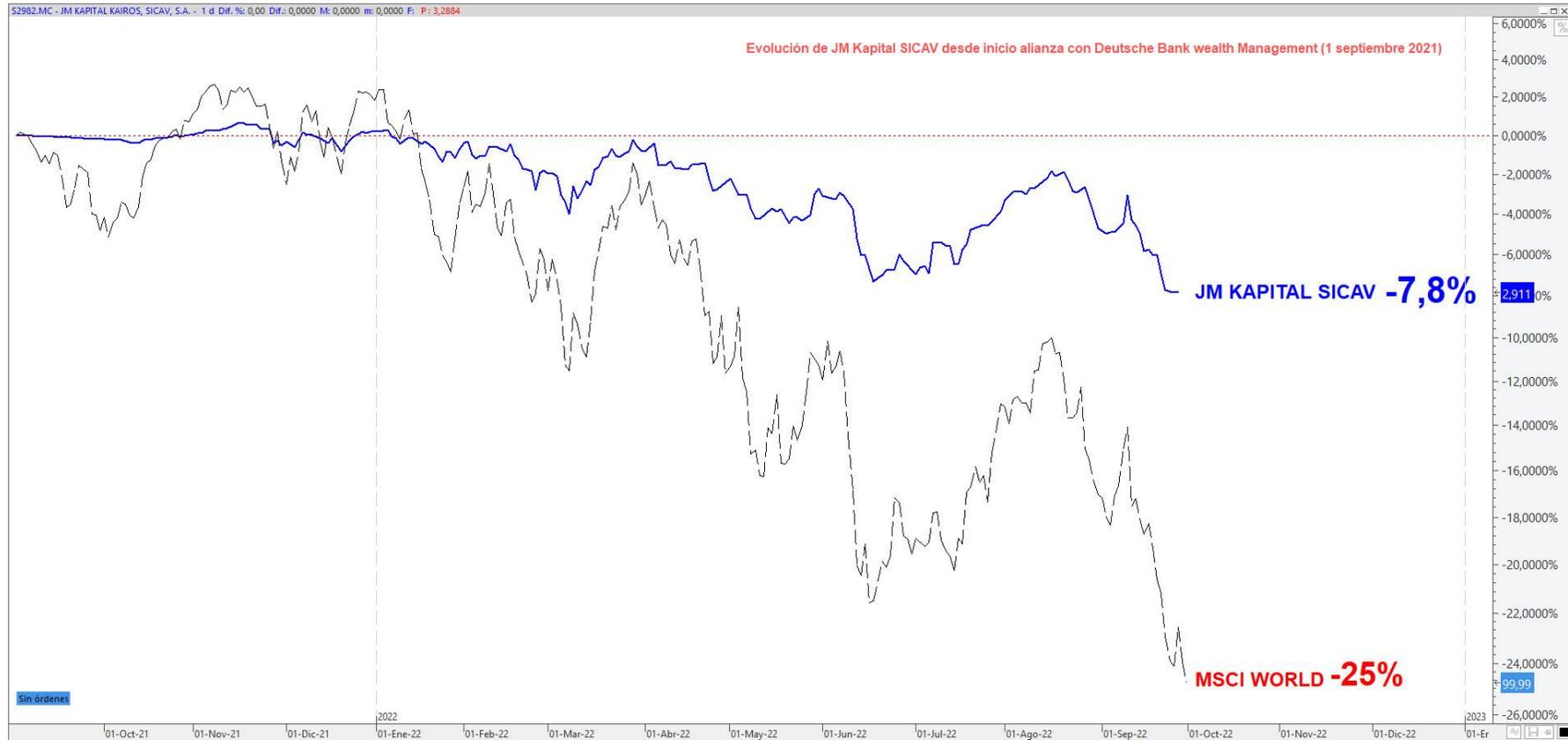
- Comparativa con el Benchmark desde el 1 de septiembre de 2021:



- Comparativa con el Benchmark desde enero de 2022 (YTD):

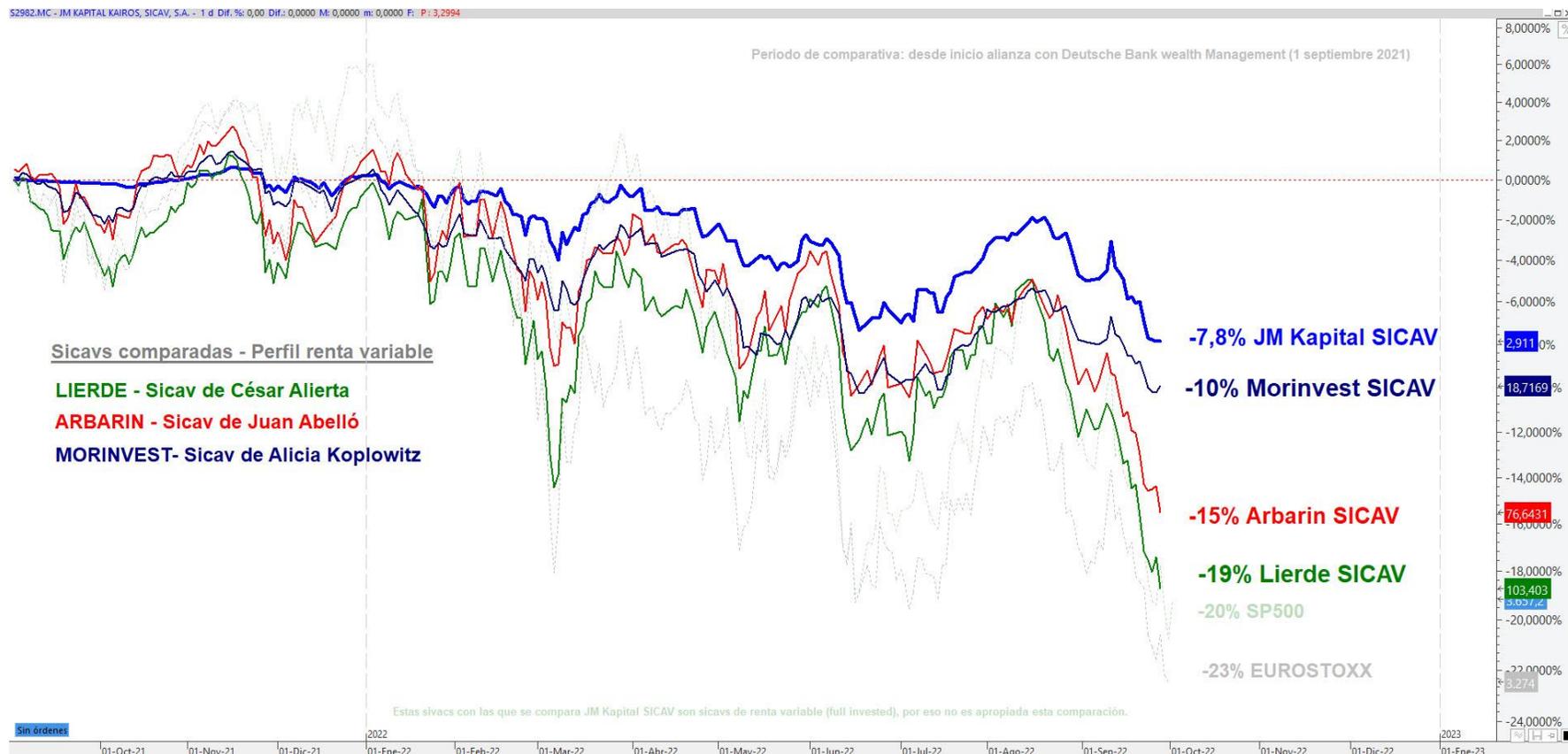


Comparativas principales índices:









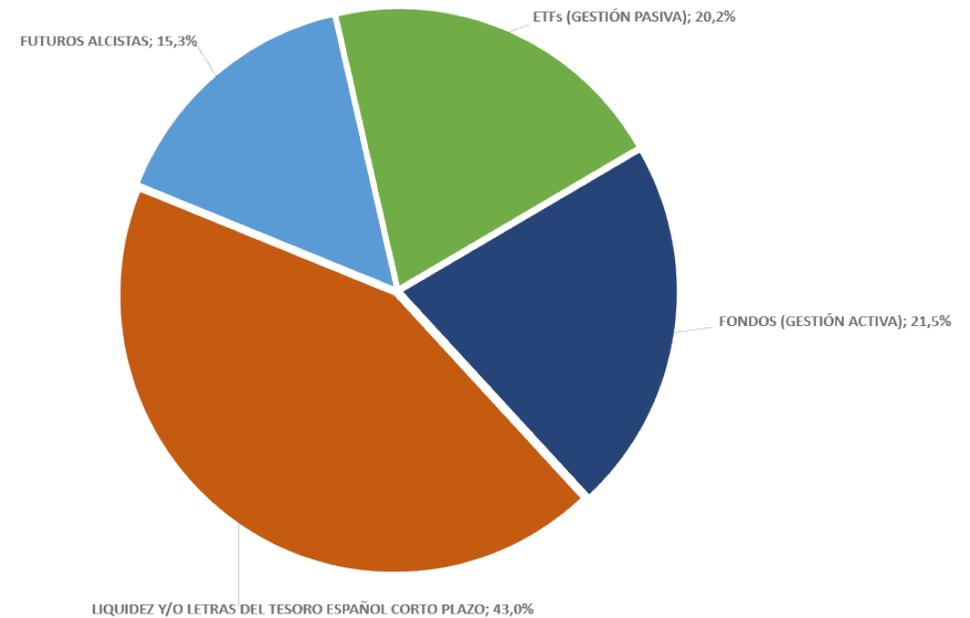


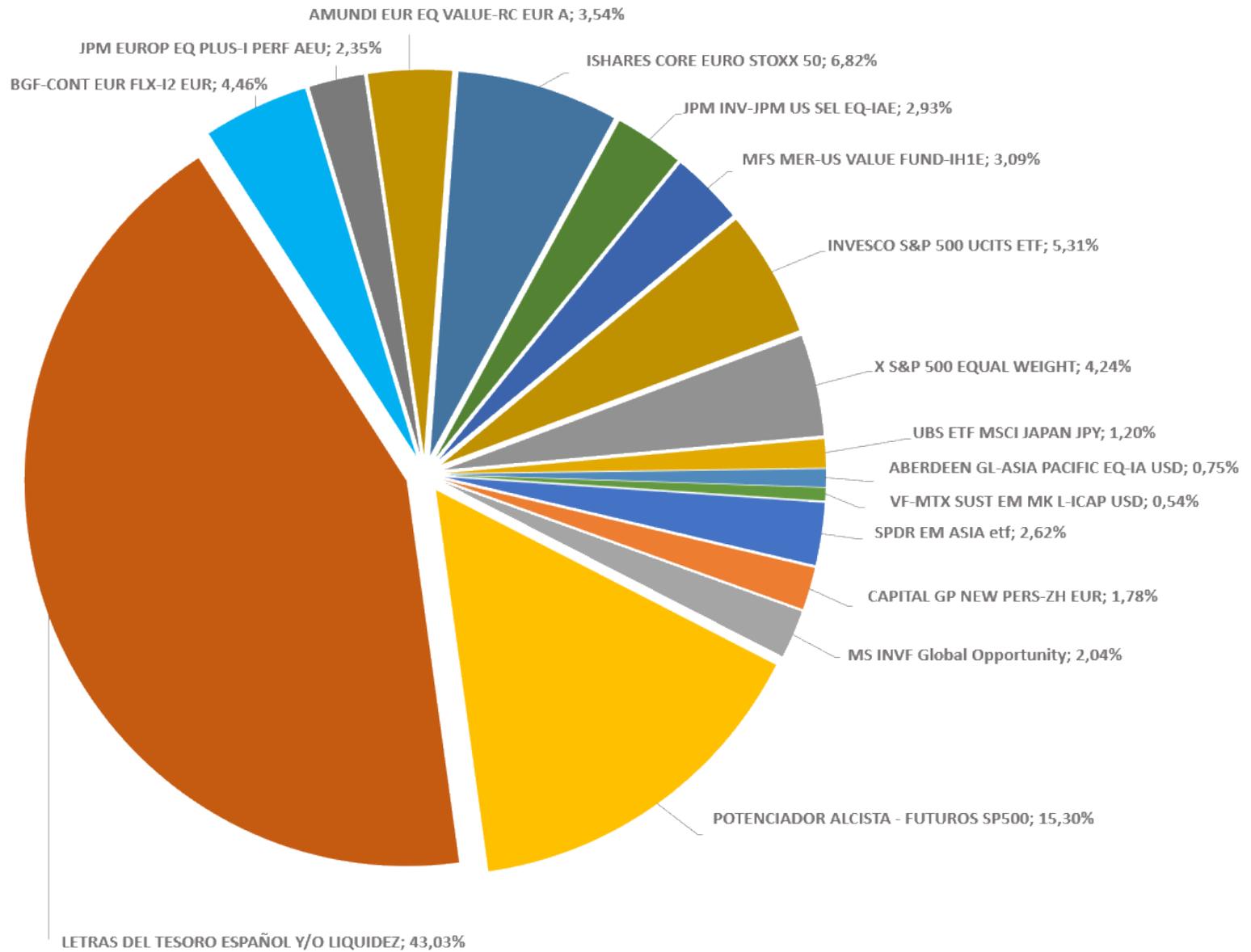


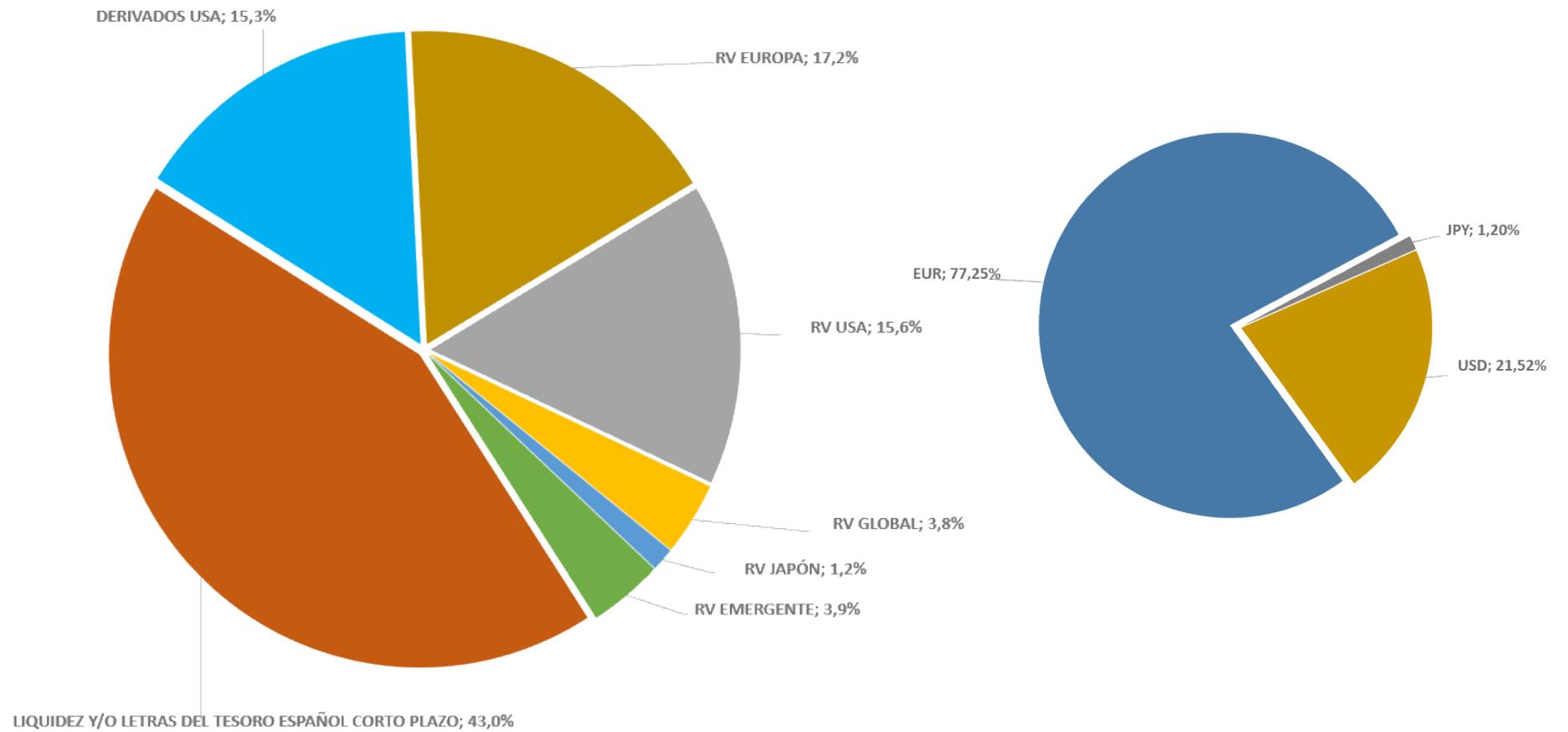
Estado de situación: ¿cómo está compuesta la cartera hoy?

- Javier Martín explica cómo está la cartera compuesta:

	ISIN	ACTIVO	DIVISA	% SICAV
	SX5E	IND.EUROSTOXX 50	EUR	17,2%
EUROPA	1 LU088974473	BGF-CONT EUR FLX-12 EUR	EUR	4,46%
	2 LU2040191186	JPM EUROP EQUITY PLUS "I2" PERF AEU	EUR	2,35%
	3 LU2183143846	AMUNDI EUR EQ VALUE-RC EUR A	EUR	3,54%
	4 IE00B53L3W79	ISHARES CORE EURO STOXX 50	EUR	6,82%
	SPX	IND.STANDAR & POOR 500 INDEX €	USD	15,6%
EE.UU	5 LU1599543821	JPM INV-JPM US SEL EQ-IAE	USD	2,96%
	6 LU0583241244	MFS MERIDIAN-US VALUE FUND-IH1E	USD	3,09%
	7 IE00B3YCGJ38	INVECO S&P 500 UCITS ETF	USD	5,31%
	8 IE00BLNMYC90	X S&P 500 EQUAL WEIGHT	USD	4,24%
9		ISHARES NASDAQ 100 UCITS ETF	USD	0,00%
	TPX	IND TOPIX	JPY	1,20%
JAPÓN	9 JPN1PASA5W	UBS ETF MSCI JAPAN JPY	JPY	1,20%
	MXEF	IND.MSCI EMERGING MARKETS (M.	USD	3,9%
EMERGENTES	lu0231477265	ABERDEEN GL-ASIA PACIFIC EQ-IA USD	USD	0,75%
	10 LU0571085686	VF-MTX SUST EM MK L-ICAP USD	USD	0,54%
	11 IE00B466KX20	SPDR EM ASIA etf	USD	2,62%
	TEMÁTICOS			3,8%
TEMÁTICOS	12 LU1295556887	CAPITAL GP NEW PERS-ZH EUR	EUR	1,78%
	17 LU1202667561	CS ROBOTICS EQUITY FD-EB USD	USD	0,00%
	18 LU0971623524	CS LUX SECURITY EQUITY-IBUSD	USD	0,00%
	13 LU0552385535	MS INV F Global Opportunity	USD	2,04%
	POSICIONES TÁCTICAS JMK		USD	15,30%
JMK	14 IE00B579F325	SP500	USD	
	15 SP500	Futuro SP 500	USD	15,30%
	16 US74347Y8545	* PROSHARES VIX SHORT-TERM FUT	USD	0,00%
<i>* Posiciones de coberturas (correlación inversa al SP)</i>				
TOTAL CARTERA RV				57,00%







¿Qué ha sucedido desde que iniciamos esta nueva co-gestión (1 sept 21)?

Se pone de manifiesto el contexto en el que se ha movido la sicav y sus resultados, con lo que ha pasado en este último año:

- Cierres mundiales - Covid-19.
- Guerra Ucrania-Rusia.
- Inflación disparada. Pérdida poder adquisitivo.
- Subidas Tipos FED, BCE, y del resto de bancos centrales y anuncios de siguientes fuertes subidas.
- Fuertes caídas (crash) en renta fija (bonos).
- Peligros del aplanamiento de la curva de tipos: Recesión
- Caídas superiores al 25% de los mercados.



3. Visión estratégica y de mercado: Deutsche Bank Wealth Management

Paulo Barrio explica las POSICIONES ESTRATÉGICAS de la cartera:

La implementación inicial de la cartera se ha centrado en la toma de posiciones en mercados desarrollados (Europa y US) combinando la inversión en fondos activos como BGF Cont Europe Flex o Capital Group New Perspective junto con posiciones en ETFs sobre los principales índices. Concretamente en EE.UU. la cartera combina la posición en el fondo de JPM con un Tracking Error muy ajustado junto con la combinación de ETF sobre el SP500 y ETF SP 500 Equal Weight que permite equilibrar cartera respecto a las rotaciones sectoriales.

1. EUROPA

Europa se juega con una combinatoria de dos fondos activos (BGF Continental European y Amundi Euro Eq Value) y otro pasivo sobre Eurostoxx50 (Ishares). El FI BGF tiene un enfoque sólo UE (ex UK) y su estilo de gestión es flexible (los últimos movimientos en cartera vienen a confirmar lo anterior, pasando de un estilo de gestión growth a uno más value, actualmente), convirtiéndose en nuestro stock picker favorito para esta área. Este fondo se complementa a la perfección con el de Amundi.

- **AMUNDI EUR EQ VALUE-RC EUR A**

- El fondo invierte principalmente en una amplia gama de valores de renta variable de sociedades con sede o que realizan la mayor parte de sus actividades en Europa. Invierte al menos el 75 % de su patrimonio en valores de renta variable emitidos por sociedades con sede en la UE. Utiliza derivados para reducir diversos riesgos, para una gestión eficiente de la cartera y como forma de aumentar la exposición (larga o corta) a diversos activos, mercados u otras oportunidades de inversión (incluidos los derivados que se centran en la renta variable).

- Fondo Value de convicción, en el que se buscan sociedades cuyas cotizaciones bursátiles sean bajas en relación con otras medidas de valor o potencial de negocio.
- **BGF-CONTINENT EUR FL-I2**
 - El Fondo Continental European Flexible busca maximizar los beneficios totales. El Fondo invierte un mínimo del 70 % de sus activos totales en acciones ordinarias de empresas domiciliadas, o que ejercen la parte principal de su actividad económica, en Europa, excluyendo Reino Unido. El Fondo invierte normalmente en valores que, en opinión del asesor de inversiones, exhiben características de inversión de valor o crecimiento, poniendo especial énfasis según lo justifique la perspectiva del mercado.
 - Fondo de alta convicción, confianza en las empresas invertidas y su capacidad de generación de caja. Han sufrido más que la referencia, de ahí que se haya comprado este fondo en sus momentos más bajos.
- **JPM EUROPE EQUITY PLUS "I2" (EUR) ACC**
 - El objetivo del fondo es proporcionar un crecimiento del capital a largo plazo mediante la exposición a sociedades europeas, a través de la inversión directa en valores de dichas sociedades y el uso de instrumentos financieros derivados, de empresas domiciliadas o que desarrollen la mayor parte de su actividad económica en un país europeo. A fin de mejorar la rentabilidad de las inversiones, el fondo invertirá en títulos que en su opinión estén infravalorados o posean atractivo y vendiendo en corto aquellos otros que considere sobrevalorados o con menos atractivo, y recurriendo al uso de instrumentos financieros derivados cuando proceda.
 - Fondo activo, actualmente más enfocado en bancos, energía y servicios comerciales. También han incrementado posición en materiales.
- **ISHARES CORE EURO STOXX 50**
 - ETF que replica el EuroStoxx 50.

2. EE.UU.:

EE.UU. se está trabajando igualmente con dos fondos activos que nos aportan gran convicción (JP Morgan US Select y el MFS Meridian) y en este caso 2 pasivos: uno sobre S&P y un Equal Weight a fin de procurar un mayor equilibrio sectorial, y no tener de este modo una sobre exposición a tecnológicas.

- **JP MORGAN FUNDS US SELECT EQ PLUS IUSDA**

- El objetivo de inversión es lograr una rentabilidad superior a la del mercado de valores de EE. UU. Invirtiendo principalmente en empresas estadounidenses.
- Cartera diversificada en US Large Cap, busca valor bottom-up.
- Posición equilibrada entre value-growth con cierto sesgo cíclico. Es el fondo de renta variable que más Alpha está aportando sin sesgo puro value.

- **PART.MFS MER-US VALUE FUND-I1USD**

- Persigue la apreciación del capital, medida en dólares estadounidenses.
- Fondo tradicional de estilo «valor» que invierte en empresas de gran capitalización, elevada calidad y con valoraciones atractivas. Hacemos hincapié en la gestión del riesgo bajista en todos los entornos de mercado. Empleamos un horizonte de inversión a largo plazo y adoptamos un enfoque de valoración flexible, poniendo gran énfasis en metodologías basadas en flujos de caja y retornos.
- En un entorno inflacionista, poseer empresas con poder de fijación de precios y flexibilidad para adaptarse y ajustarse es imprescindible para poder crear valor a largo plazo de forma sostenible. Siempre nos hemos centrado en invertir en empresas cuyos negocios han demostrado ser duraderos a largo plazo. Un elemento importante en nuestra evaluación es el nivel de diferenciación del negocio, el poder de fijación de precios y la capacidad de una empresa para adaptarse a medida que cambian las circunstancias. Creemos que las empresas de esta cartera están bien posicionadas para navegar con éxito en una variedad de entornos en el futuro.

- **INVESCO S&P 500 UCITS ETF**
 - Replicar el índice S&P.
- **X S&P 500 EQUAL WEIGHT**
 - Equilibrar el sesgo Growth del S&P con un enfoque equiponderado, mejor posicionado ante inflación.

3. EMERGENTES:

Actualmente la exposición ronda el 4%, y se implementan a través de ETF y dos fondos de gestión activa.

- **PART.VONTOBEL FUND-MTX SUSTAINABLE EMERGING MARKETS LEADERS L-ICAP USD**
 - Este fondo de renta variable tiene como objetivo generar crecimiento de capital a largo plazo y busca promover características medioambientales y sociales, respetando a su vez la diversificación del riesgo.
 - Búsqueda empresas líderes de países emergentes.
 - La filosofía de inversión se basa en la creencia de que la selección de las empresas adecuadas impulsa la rentabilidad a largo plazo. Escogemos empresas bottom-up y utilizamos un riguroso marco de inversión para identificar a los líderes de la industria con un valor atractivo. Estas empresas ofrecen sistemáticamente altos retornos sobre el capital invertido, una posición fuerte en la industria y abordan eficazmente aspectos ESG.
 - Hay unas 1.400 acciones en el conjunto de oportunidades consideradas, pero sólo unas 400 pasan un primer filtro que busca un elevado retorno del capital invertido (ROIC). A continuación, se examinan las métricas de posicionamiento, valoración y ESG de la empresa, que reducen el número a unas 350, y, en una fase posterior, a unos 150 candidatos que podrían incluirse en el transcurso de un año. Sin embargo, sólo de 10 a 15 se incorporan finalmente a nuestra cartera concentrada de 30 a 50 valores.

- **ABERDEEN GL- ASIA PACIFIC EQ-IA USD**

- El objetivo de inversión del fondo es lograr un rendimiento total a largo plazo invirtiendo al menos dos tercios de sus activos en renta variable y valores relacionados con la renta variable de empresas con domicilio social en países de la región Asia-Pacífico (excepto Japón), y/o de empresas que realicen la mayor parte de sus actividades en países de la región Asia-Pacífico (excepto Japón), y/o de sociedades de cartera que tengan la mayor parte de sus activos en empresas con domicilio social en países de la región Asia-Pacífico (excepto Japón).

- **SPDR EM ASIA**

- Objetivo: capturar el crecimiento de mercados emergentes Asia. No exposición Rusia.

4. GLOBALES:

Se trabaja a través de dos fondos de gestión activa que su combinatoria ha demostrado gran robustez en el pasado.

- **MORGAN STANLEY INVESTMENT FUND GLOBAL OPPORTUNITY-Z**

- El Fondo busca la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo en empresas consolidadas y emergentes de alta calidad que el equipo de inversión considera infravaloradas en el momento de la compra. Para lograr su objetivo, el equipo de inversión suele favorecer a las empresas que cree que tienen ventajas competitivas sostenibles que pueden ser monetizadas a través del crecimiento. El proceso de inversión integra el análisis de la sostenibilidad con respecto al cambio disruptivo, la solidez financiera, las externalidades medioambientales y sociales y la gobernanza (también denominada ESG)
- Fondo Global de convicción, confía en obtener buenos puntos de entrada con las correcciones de precios.

- **CAPITAL GROUP NEW PERSPECTIVE**

- Fundada en 1931 y en manos de sus empleados, Capital Group es una de las gestoras de inversión más grandes, antiguas y estables del mundo.
- Nuestro enfoque único de inversión activa invierte en las ideas de alta convicción de nuestros profesionales de la inversión que trabajan juntos, pero de manera independiente, con el objetivo de proporcionar rendimientos constantes que estén alineados con los objetivos a largo plazo de nuestros inversores.
- Enfocado en el largo plazo, buscando los líderes del mañana. Cierta sesgo Growth que esperan no perjudique a largo plazo.





¿En qué se basa nuestra metodología/ toma de decisiones?

Juanjo Martínez explica la metodología de análisis e inversión que utiliza JM Kapital EAF: Hemos creado un scoring compuesto por multiples indicadores, que hemos analizado durante décadas en diferentes contextos y espacios temporales, buscando patrones que tengan una alta fiabilidad, una buena rentabilidad y que se repiten en el tiempo entre el precio y el propio indicador.

Nuestro scoring es como un chequeo médico que realizamos al mercado mensualmente que nos dice como está nuestro paciente (el mercado). Si el paciente goza de buena salud compramos, si lo vemos débil vendemos. Lo analizamos desde desde el puto de vista **macro, técnico, amplitud, de sentimiento y volatilidad**. Con el resultado que nos aporten estos análisis nos determina el estado de paciente y en función ello, tomamos las decisiones de inversión.

Nuestro modelos nos aportan el activo donde invertir, los precios de entrada y stop loss, dentro de unas [reglas predefinidas](#).



INDICADORES ponderados	INDICADOR	ACTIVADO/ NO ACTIVADO	TIPO INDICADOR	PESO	PUNTUACIÓN
1	Ratio Put/Call	NO	Sentimiento	2	
2	AAll	SÍ	Sentimiento	1	1
3	NH/NL	SÍ	Amplitud	1	1
4	Línea A/D	SÍ	Amplitud	2	2
5	MMSO	NO	Amplitud	1	
6	Índice de estacionalidad	SÍ	Tendencial	1	1
7	Curva de tipos invertida 10/2 años	SÍ	Macro	2	2
8	CLI	SÍ	Macro	3	3
9	Margin debt	SÍ	Macro	2	2
10	Flujo capitales	SÍ	Tendencial	3	3
11	Divergencia MACD	SÍ	Oscilador	2	2
PUNTUACIÓN TOTAL				20	17
RIESGO PELIGRO					85%

Riesgo - PELIGRO (>70%)	ES RECOMENDABLE REDUCIR CARTERA
Riesgo - PRECAUCIÓN (50% - 70%)	MANTENER. NO ES RECOMENDABLE ENTRAR
No Riesgo (< 50%)	NO RIESGO

¿Dónde estamos y hacia dónde nos dirigimos?

- Juanjo Martínez continúa exponiendo: esperamos que los mercados sigan con su ajuste hasta llegar a la zona de los 2700/2800 puntos para el SP500 y un DAX en la zona de los 10.000.





¿Qué hemos hecho en el último trimestre?

1. **Sistemas de largo plazo:** desde principios de año están bajistas (posicionamientos tácticos en liquidez máxima).
2. **Sistemas de suelo intermedio:** primera entrada táctica (compra 10% en 3.900 SP500).
3. **Sistemas coberturas:** activadas el día 27 de septiembre de 2022, tanto en EE.UU. como en Europa. Se activaron cuando el Dow Jones Industrial perforó a la baja el 29.000 y el Dax los 12.000.



Cuando se perdieron dichos niveles, nuestro modelo nos confirmó que estábamos en lo cierto y que estamos entrando de lleno en un mercado bajista, antes lo podíamos intuir, pero no teníamos confirmación del precio. Necesitamos que el precio nos confirme lo que nosotros estamos pensando, ya que podíamos estar en una mera corrección o dentro de un mercado lateral.

¿Hemos visto suelo?

No, nuestros modelos de inversión nos indican que todavía es probable que el mercado le falte una caída mayor. Para que el mercado haga suelo se necesita ver:

1) Ratio del VIX, no ha habido pánico en las ventas.



2) Línea avance/descenso mide la salud del mercado y la fiabilidad de la tendencia:



3) Exposición a bolsa de los inversores:

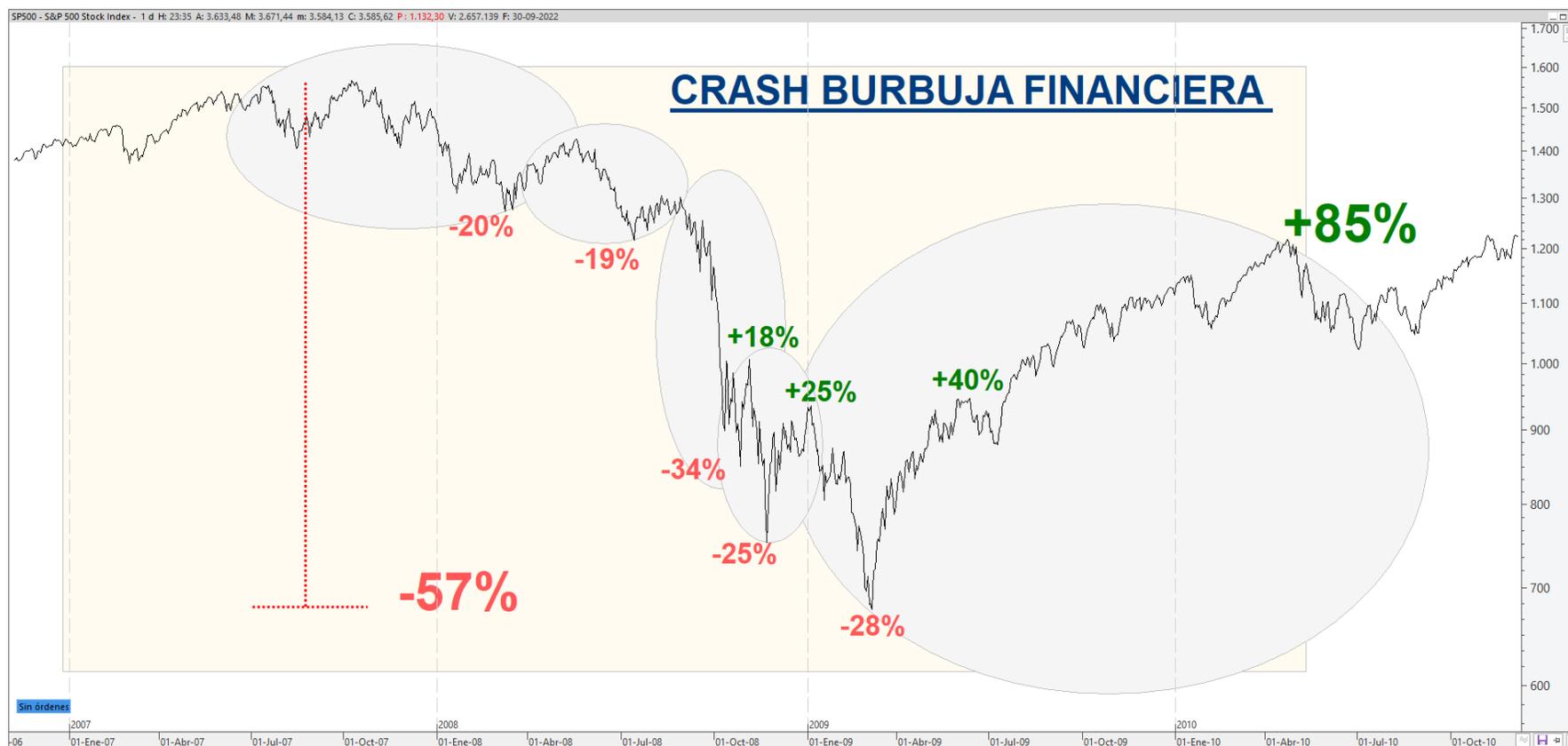


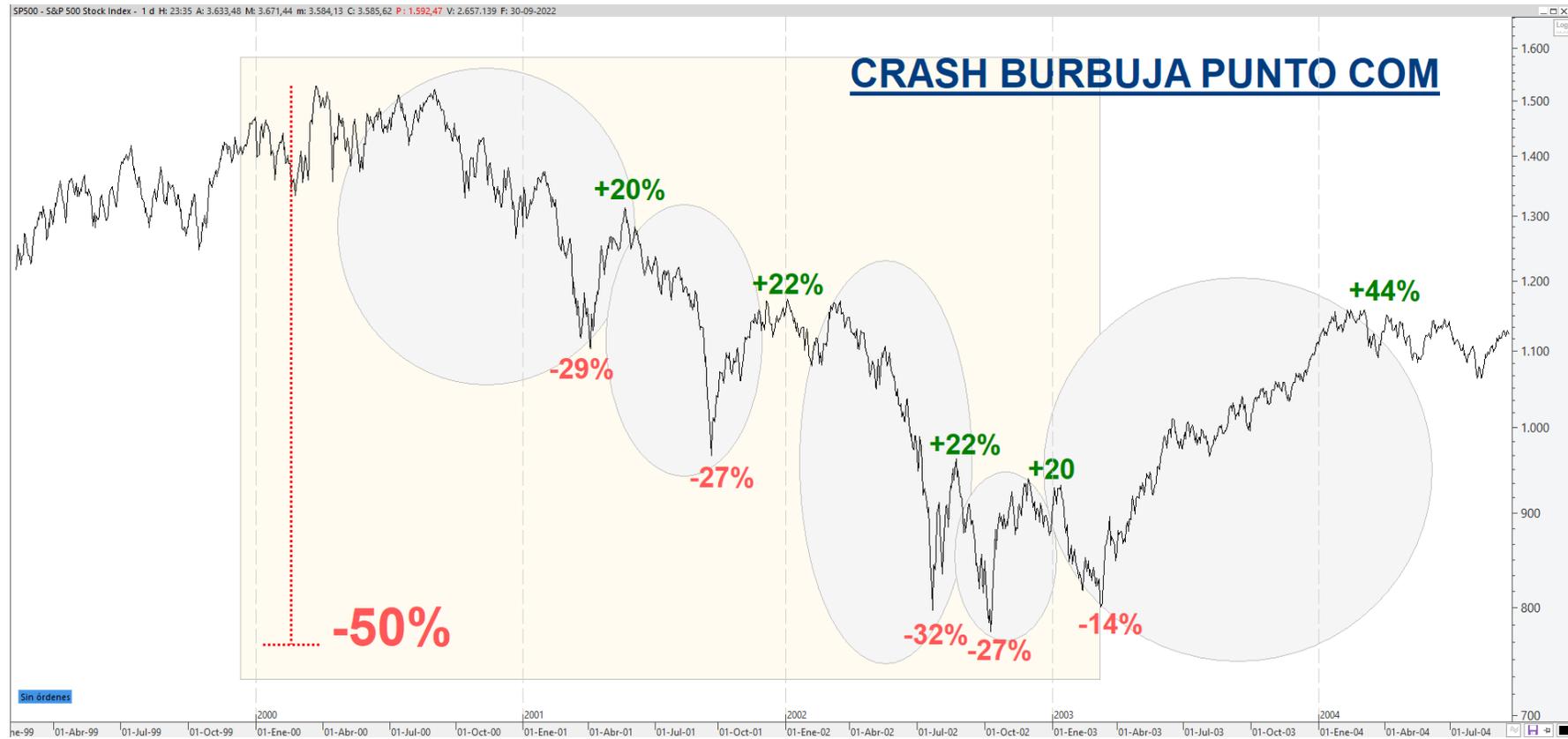
4) Gráfico sistema suelos



Plan de actuación para JM Kapital SICAV 2022/2023

- Juanjo Martínez continúa exponiendo: Primero vamos a ver cómo se comportan las bolsas en un **mercado bajista**, alternando caídas importantes, con fuertes rebotes.





- **Gestión monetaria esperada:** Juanjo Martínez presenta esta gráfica como ejemplo de lo que podría ser una gestión monetaria con diferentes entradas y salidas. Explica que, por medio del efecto acordeón, cada rebote que se produzca podrá originar una entrada de cobertura, además de cerrar las posiciones largas tácticas que tengamos en cartera.
 - Explica que la liquidez actual es del 45%.
 - Expone el escenario que se plantea como más probable y la gestión de la liquidez.



¿Cuánto durará en tiempo la caída?

- Según las estadísticas 1.5 años, hasta julio del año que viene deberíamos ver suelo.

Peak	Trough	% Decline	# of Days
9/7/1929	6/1/1932	-86.2%	783
9/7/1932	2/27/1933	-40.6%	173
7/18/1933	10/21/1933	-29.8%	95
3/6/1937	3/31/1938	-54.5%	390
6/15/1948	6/13/1949	-20.6%	363
7/15/1957	10/22/1957	-20.7%	99
12/12/1961	6/26/1962	-28.0%	196
11/29/1968	5/26/1970	-36.1%	543
1/11/1973	10/3/1974	-48.2%	630
11/28/1980	8/12/1982	-27.1%	622
7/16/1990	10/11/1990	-19.9%	87
3/24/2000	10/9/2002	-49.1%	929
10/9/2007	3/9/2009	-56.8%	517
2/19/2020	3/23/2020	-33.9%	33
Averages		-39.4%	390

¿Qué esperar a 5/10 años vista?

Según nuestros modelos de largo plazo lo más probable es que se produzca un amplio lateral que pueda durar como mínimo una década. En estas fases es más difícil generar rentabilidades con la gestión pasiva que se caracteriza por “sentarse en un fondo” o indexarse en un índice o y recibir una rentabilidad del 7% de media anual.







El mundo en las últimas dos décadas ha sido un entorno perfecto para la RV:

- Nivel de Globalización máxima: las empresas podían fabricar y vender sus productos donde quisiesen.
- Bancos centrales apoyando: tipos a cero e inyectando liquidez.
- Sensación de seguridad.

A día de hoy el entorno dista mucho de ser perfecto para la renta variable. El mundo ha cambiado por completo, y se tiene que reinventar, eso le llevara tiempo.

¿Como afrontarlo?

Market timing y coberturas, para el que controle y esté preparado para abordar este tipo de escenarios debería ser una década dorada, para los gestores o inversores que no lo hagan podrían tener una década perdida.

Se abre un debate de mercado en el que participan y aportan diferentes ángulos de análisis el equipo de gestión de Deutsche y el equipo de asesoramiento de JM Kapital EAF.

¿Dónde invertir en los próximos trimestres?

Bonos  Renta variable  Materias Primas  Liquidez/divisas 



TERCERO: REDACCIÓN, LECTURA Y APROBACIÓN DEL ACTA DE LA SESIÓN.

Se aprueba por mayoría.

Y no habiendo más asuntos que tratar, finaliza la presente reunión de Consejo de Administración, levantándose la reunión en Palma de Mallorca, a las 14:00 horas del día 4 de octubre de 2022.

No habiendo más asuntos que tratar, se procede a la redacción y lectura íntegra del acta de la reunión, la cual es aprobada por unanimidad en este mismo acto, firmándola a continuación el Secretario, con el Visto Bueno del Presidente.

EL SECRETARIO



Vº Bº

EL PRESIDENTE

