

---

|                                    |                                    |                           |                |
|------------------------------------|------------------------------------|---------------------------|----------------|
| <b>Gestora</b>                     | WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A. | <b>Depositario</b>        | UBS BANK, S.A. |
| <b>Grupo Gestora</b>               | GRUPO WELZIA                       | <b>Grupo Depositario</b>  | GRUPO UBS      |
| <b>Auditor</b>                     | ATTEST CONSULTING, S.L             | <b>Rating depositario</b> | n.d.           |
| <b>Sociedad por compartimentos</b> | NO                                 |                           |                |

---

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.welzia.com](http://www.welzia.com).

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

**Dirección**

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

**Correo electrónico** [admon@welzia.com](mailto:admon@welzia.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](mailto:inversores@cnmv.es)).

---

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:** 10/12/1991

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

Tipo de Sociedad: Otros  
Vocación Inversora: Global  
Perfil de riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

La sociedad podrá invertir, ya sea de forma directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad del patrimonio invertido en cualquiera de ellos.

**Operativa en instrumentos derivados**

Inversión y cobertura.

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 de la sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación:** EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

|   | Período actual | Período anterior |
|---|----------------|------------------|
| Nº de acciones en circulación             | 1.158.407,00   | 1.175.898,00     |
| Nº de accionistas                         | 143            | 144              |
| Dividendos brutos distribuidos por acción |                |                  |

¿Distribuye dividendos? NO

| Fecha               | Patrimonio fin de período (miles de EUR) | Valor liquidativo |        |        |
|---------------------|--|-------------------|--------|--------|
|                     |  | Fin del período   | Mínimo | Máximo |
| Período del informe | 6.678                                    | 5,7651            | 5,5319 | 5,8710 |
| 2014                | 6.553                                    | 5,5725            | 5,2507 | 5,6882 |
| 2013                | 6.097                                    | 5,2504            | 4,6901 | 5,2503 |
| 2012                | 2.453                                    | 4,6902            | 4,5095 | 4,7694 |

#### Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

| Comisión de gestión     |              |       |              |              |       |                 |                    |
|-------------------------|--------------|-------|--------------|--------------|-------|-----------------|--------------------|
| % efectivamente cobrado |              |       |              |              |       | Base de cálculo | Sistema imputación |
| Período                 |              |       | Acumulada    |              |       |                 |                    |
| s/patrimonio            | s/resultados | Total | s/patrimonio | s/resultados | Total |                 |                    |
| 0,29                    |              | 0,29  | 0,29         |              | 0,29  | patrimonio      | al fondo           |

| Comisión de depositario |  |      |           |  |      |                 |            |
|-------------------------|--|------|-----------|--|------|-----------------|------------|
| % efectivamente cobrado |  |      |           |  |      | Base de cálculo |            |
| Período                 |  |      | Acumulada |  |      |                 |            |
|                         |  | 0,04 |           |  | 0,04 |                 | patrimonio |

|  | Período Actual | Período Anterior | Año Actual | Año Anterior |
|--|----------------|------------------|------------|--------------|
| Índice de rotación de la cartera (%)             | 1,31           | 1,22             | 1,31       | 2,04         |
| Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado) | 0,00           | 0,00             | 0,00       | 0,04         |

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, este dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles.

### 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

#### A) Individual

##### Rentabilidad (% sin anualizar)

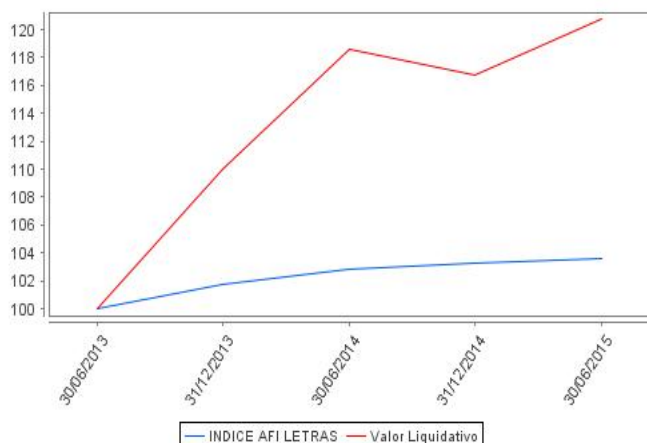
| Acumulado 2015 | Trimestral       |                    |                   |                    | Anual |      |      |      |
|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
|                | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2015 | 4º Trimestre 2014 | 3er Trimestre 2014 | 2014  | 2013 | 2012 | 2010 |
| 3,46           | -0,86            | 4,35               | -0,30             | -1,30              | 6,14  |      |      |      |

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

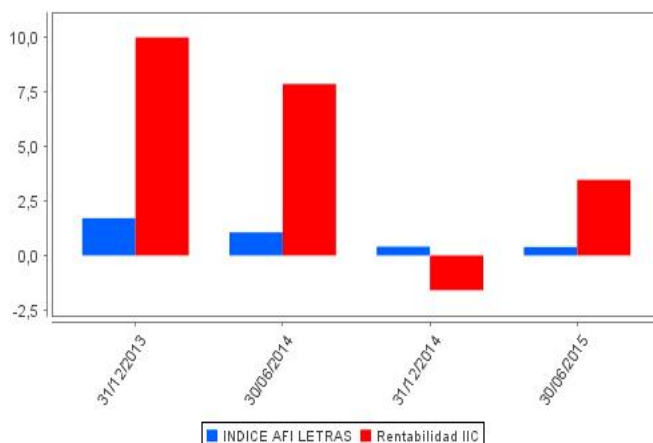
| Acumulado 2015 | Trimestral       |                    |                   |                    | Anual |      |      |      |
|----------------|------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------|------|------|------|
|                | Trimestre Actual | 1er Trimestre 2015 | 4º Trimestre 2014 | 3er Trimestre 2014 | 2014  | 2013 | 2012 | 2010 |
| 0,42           | 0,21             | 0,21               | 0,21              | 0,20               | 0,94  | 0,99 | 1,03 |      |

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. En el caso de sociedades/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

**Evolución del valor liquidativo últimos 5 años**



**Rentabilidad semestral de los últimos 5 años**



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

| Distribución del patrimonio                 | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|---|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|   | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS                 | 6.228              | 93,25              | 6.325                | 96,52              |
| * Cartera interior                          | 1.297              | 19,42              | 390                  | 5,95               |
| * Cartera exterior                          | 4.873              | 72,96              | 5.855                | 89,35              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 58                 | 0,87               | 80                   | 1,22               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 333                | 4,99               | 160                  | 2,44               |
| (+/-) RESTO                                 | 118                | 1,77               | 68                   | 1,04               |
| <b>TOTAL PATRIMONIO</b>                     | <b>6.679</b>       | <b>100,00</b>      | <b>6.553</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 estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

|   | % sobre patrimonio medio     |                                |                           | % variación respecto fin período anterior |
|---|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
|   | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual |   |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b> | <b>6.553</b>                 | <b>6.830</b>                   | <b>6.553</b>              |   |
| +- Compra/venta de acciones (neto)                    | -1,49                        | -2,56                          | -1,49                     | -41,33                                    |
| - Dividendos a cuenta brutos distribuidos             | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Rendimientos netos                                 | 3,36                         | -1,62                          | 3,36                      | -33.392,64                                |
| (+) Rendimientos de gestión                           | 3,79                         | -1,21                          | 3,79                      | -33.447,84                                |
| + Intereses   | 3,25                         | 3,01                           | 3,25                      | 8,77                                      |
| + Dividendos  | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| +- Resultados en renta fija (realizadas o no)         | 5,06                         | -0,02                          | 5,06                      | -33.288,88                                |
| +- 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)          | -5,01                        | -5,13                          | -5,01                     | -1,64                                     |
| +- Resultados en IIC (realizadas o no)                | 0,01                         | -0,41                          | 0,01                      | -102,00                                   |
| +- Otros resultados                                   | 0,48                         | 1,34                           | 0,48                      | -64,09                                    |
| +- Otros rendimientos                                 | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| (-) Gastos repercutidos                               | -0,43                        | -0,41                          | -0,43                     | 55,20                                     |
| - Comisión de sociedad gestora                        | -0,25                        | -0,25                          | -0,25                     | -0,98                                     |
| - Comisión de depositario                             | -0,04                        | -0,04                          | -0,04                     | -0,98                                     |
| - Gastos por servicios exteriores                     | -0,07                        | -0,06                          | -0,07                     | 10,50                                     |
| - Otros gastos de gestión corriente                   | -0,03                        | -0,02                          | -0,03                     | 29,80                                     |
| - Otros gastos repercutidos                           | -0,04                        | -0,04                          | -0,04                     | 16,86                                     |
| (+) 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                                      |

|  | % sobre patrimonio medio     |                                |                           | % variación respecto fin período anterior |
|--|------------------------------|--------------------------------|---------------------------|---|
|  | Variación del período actual | Variación del período anterior | Variación acumulada anual |   |
| + 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 resultados por enajenación | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| <b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>                  | <b>6.678</b>                 | <b>6.553</b>                   | <b>6.678</b>              |   |

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

### 3. Inversiones financieras

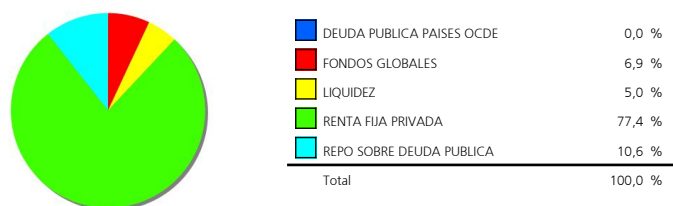
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

| Descripción de la inversión y emisor  | Divisa | Período actual   |              | Período anterior |              |
|---|--------|------------------|--------------|------------------|--------------|
|   |        | Valor de mercado | %            | Valor de mercado | %            |
| XS1189104356 - BonosBANCO POPULAR ESPA#OLI2,062I2020-<br>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año   | EUR    | 597              | 8,94         | 0                | 0,00         |
| <b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>  |        | <b>597</b>       | <b>8,94</b>  | <b>0</b>         | <b>0,00</b>  |
| ES00000124W3 - REPOIUBS BANKI0,030I2015-01-02   | EUR    | 0                | 0,00         | 390              | 5,95         |
| ES00000120G4 - REPOIUBS BANKI0,090I2015-07-01   | EUR    | 700              | 10,48        | 0                | 0,00         |
| <b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>  |        | <b>700</b>       | <b>10,48</b> | <b>390</b>       | <b>5,95</b>  |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>   |        | <b>1.297</b>     | <b>19,42</b> | <b>390</b>       | <b>5,95</b>  |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>   |        | <b>1.297</b>     | <b>19,42</b> | <b>390</b>       | <b>5,95</b>  |
| XS0936805539 - BonosIAG SPRING FIN.I4,750I2019-06-01  | EUR    | 102              | 1,52         | 76               | 1,16         |
| XS1068561098 - BonosIBARCLAYS PLC/UNITED KINGDOMI1,   | GBP    | 276              | 4,14         | 249              | 3,79         |
| XS0457234291 - BonosIBBVA INTERNACIONALI1,563I2046-10-21  | GBP    | 0                | 0,00         | 265              | 4,05         |
| USP0779LAA37 - BonosIBANCO BTG PACTUAL LUXI4,375I2080-<br>FR0010814558 - BonosIBPCE SAI9,250I2080-04-22   | USD    | 181              | 2,71         | 164              | 2,50         |
|   | EUR    | 0                | 0,00         | 205              | 3,12         |
| GB0056794497 - BonosIBRITISH AIRWAYS I1,687I2049-05-12  | EUR    | 325              | 4,87         | 321              | 4,90         |
| USF22797RT78 - BonosICREDIT AGRICOLEI1,968I2500-01-23   | USD    | 0                | 0,00         | 338              | 5,16         |
| XS1076957700 - BonosICREDIT SUISSE GROUPI3,125I2080-12-19   | USD    | 300              | 4,50         | 324              | 4,94         |
| XS1071551391 - BonosIDEUTSCHE BANK AGI7,125I2080-04-30  | GBP    | 539              | 8,08         | 369              | 5,64         |
| XS0456513711 - BonosIFUERSTENBERG CAPITALI10,250I2080-<br>XS1043552261 - BonosILLOYDS TSB GROUP PLCI1,968I2080-06-<br>XS1043181269 - BonosIRISH NATIONWIDE BLDGI3,437I2080-06-<br>XS1227057814 - BonosIPERMANENT TSB PLCI8,625I2027-04-01 | USD    | 0                | 0,00         | 297              | 4,53         |
|   | GBP    | 298              | 4,46         | 392              | 5,99         |
|   | GBP    | 140              | 2,09         | 252              | 3,85         |
|   | EUR    | 250              | 3,74         | 0                | 0,00         |
| XS0979444402 - BonosIBANCO POPULAREI2,875I2080-10-10  | EUR    | 0                | 0,00         | 573              | 8,74         |
| XS0267456084 - BonosIBANCO SABADELLI5,234I2049-09-20  | EUR    | 0                | 0,00         | 180              | 2,75         |
| XS1244538523 - BonosISANTANDER UK GROUP HOLDINGSI1,<br>USF8586CRW49 - BonosISOCIETE GENERALE ASSET  | GBP    | 281              | 4,21         | 0                | 0,00         |
|   | USD    | 629              | 9,42         | 562              | 8,57         |
| XS0808757388 - BonosISTORK TECHNICAL SERVICESI5,<br>US892335AN09 - BonosITOYS R US INCI5,187I2017-08-15   | EUR    | 99               | 1,48         | 86               | 1,31         |
|   | USD    | 76               | 1,14         | 64               | 0,98         |
| CH0271428333 - BonosIUBS AGI7,000I2025-02-19  | USD    | 549              | 8,22         | 0                | 0,00         |
| XS1046224884 - BonosIUNICREDITO ITALIANO SPAI4,000I2090-<br>USP9634CAA91 - BonosIUSJ ACUCAR E ALCOOL SAI4,937I2019-<br>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año   | USD    | 308              | 4,61         | 324              | 4,95         |
|   | USD    | 98               | 1,46         | 121              | 1,84         |
|   |        | <b>4.451</b>     | <b>66,65</b> | <b>5.162</b>     | <b>78,77</b> |
| XS0568692635 - BonosITALVIVAARA MINING PLCI2,000I2015-12-<br>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año   | EUR    | 1                | 0,01         | 3                | 0,05         |
|   |        | <b>1</b>         | <b>0,01</b>  | <b>3</b>         | <b>0,05</b>  |
| <b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>  |        | <b>4.452</b>     | <b>66,66</b> | <b>5.165</b>     | <b>78,82</b> |
| <b>TOTAL RENTA FIJA</b>   |        | <b>4.452</b>     | <b>66,66</b> | <b>5.165</b>     | <b>78,82</b> |
| FR0010755199 - ParticipacionesIAXIOM ALTERNATIVE  | EUR    | 0                | 0,00         | 326              | 4,97         |
| FR0010584474 - ParticipacionesIROTHSCHILD S   | EUR    | 0                | 0,00         | 382              | 5,83         |
| IE00B50JD354 - ParticipacionesIGAM FUND MANGEMENT   | EUR    | 458              | 6,86         | 0                | 0,00         |
| <b>TOTAL IIC</b>  |        | <b>458</b>       | <b>6,86</b>  | <b>708</b>       | <b>10,80</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>   |        | <b>4.910</b>     | <b>73,52</b> | <b>5.873</b>     | <b>89,62</b> |
| <b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>  |        | <b>6.207</b>     | <b>92,94</b> | <b>6.263</b>     | <b>95,57</b> |

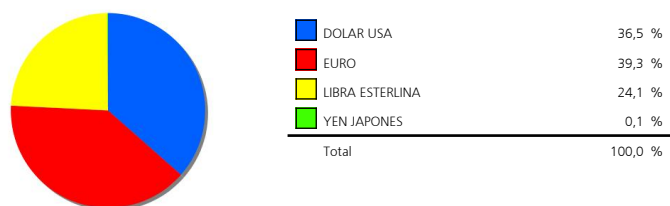
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

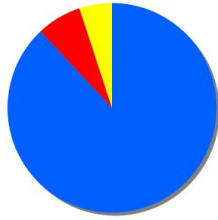
##### Sector Económico



##### Divisas



### Tipo de Valor



|                     |                |
|---------------------|----------------|
| BONOS               | 88,0 %         |
| FONDOS DE INVERSION | 6,9 %          |
| LIQUIDEZ            | 5,0 %          |
| <b>Total</b>        | <b>100,0 %</b> |

### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

|  | Instrumento                     | Importe nominal comprometido | Objetivo de la inversión |
|--|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| EURO- DOLAR                            | Compra FuturoEURO-              | 2.127                        | Cobertura                |
| EURO-LIBRA                             | Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I | 1.633                        | Cobertura                |
| <b>Total subyacente tipo de cambio</b> |                                 | <b>3.760</b>                 |                          |
| <b>TOTAL OBLIGACIONES</b>              |                                 | <b>3.760</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 aplicable.

#### 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, 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

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 580.818,68 suponiendo un 8,68% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 5.960.000,00 euros, suponiendo un 0,50% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia.

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A.U. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

Durante el primer semestre del año las cifras conocidas de Estados Unidos continúan mostrando fortaleza a pesar de que el primer semestre fue negativo debido a efectos temporales. A su vez, la Eurozona, favorecida por el programa de expansión monetaria iniciado por el BCE, muestra un sólido crecimiento donde, con la excepción de Grecia, los países periféricos empiezan a sacar músculo. En cuanto a los países emergentes, el dinamismo del crecimiento en India contrasta con la grave recesión en Brasil y Rusia. Syriza se erigía vencedor en los comicios griegos de enero, lo que provocaba que durante el semestre, y de cara a la finalización del segundo rescate en junio, se intensificasen las negociaciones. Tsipras echaba un órdago a Europa al anunciar a finales de junio un referéndum en tierras helenas sobre la aceptación de nuevas medidas de austeridad. La pregunta al pueblo griego se saldó con la victoria del "NO", y sin embargo, ante las amenazas de algunos de los socios sobre la posibilidad de expulsar temporalmente a Grecia del Euro, Tsipras capitulaba y aceptaba un nuevo rescate por valor de 86.000 millones de euros. El programa de compra de deuda anunciado por el BCE en enero conseguía expandir un 25% el balance del banco central, ayudando a

reducir los temores deflacionistas y servía para estimular la economía de la Eurozona. Así, el PMI de manufacturas del conjunto quedaba en 52.2, el IPC anual, sin alimentos ni energía cerraba junio en 0.9% y la confianza del consumidor se encuentra en máximos desde 2007. En Estados Unidos ha existido un comportamiento diferenciado en lo referente al crecimiento entre el primer y segundo trimestre. Durante el primer trimestre, debido a las adversas condiciones climatológicas y otros eventos temporales como la huelga en sus puertos, a la economía se contraía un -0.2% anualizado. En cambio durante el segundo trimestre la economía estadounidense volvía a ofrecer sólidos fundamentales. El ISM de manufacturas volvía a tomar impulso hasta el 53.5 en mayo, la tasa de paro se reducía hasta el 5.3% mientras que el núcleo del IPC se elevaba hasta el 1.7% YoY, aún lejos del objetivo del 2%. Pese a estos buenos datos macroeconómicos del segundo trimestre, la debilidad del primero forzaba a la Fed a posponer las subidas de tipos, si bien ya en el primer trimestre Yellen retiró la palabra paciente de su guidance. Durante el primer semestre China reducía el objetivo de crecimiento oficial para 2015 a cerca del 7%. Ante el miedo a que el crecimiento se esté frenando demasiado rápido el Banco Popular de China reducía los tipos y el coeficiente de reservas obligatorias, al mismo tiempo que su gobernador se mostraba abierto a tomar nuevas medidas (tanto vía tipos como cuantitativas), en un intento de controlar la desaceleración del mercado inmobiliario, no obstante, durante el segundo trimestre la gran volatilidad de su mercados de acciones local raía de vuelta los temores de un aterrizaje fuerte de su economía. En renta variable veíamos la gran diferencia existente entre el primer y segundo trimestre. Mientras durante el primer trimestre la renta variable europea, apoyada en Draghi y su QE, se revalorizaba intensamente (Eurostoxx +17.51) un segundo trimestre marcado por una intensa volatilidad reducía las ganancias en el año al 8.83%. En cuanto a Estados Unidos, las más ajustadas valoraciones así como un dólar fuerte no han permitido que el S&P500 sobresaliese, cerrando junio con una revalorización del 0.20% en el año. El Topix japonés, también apoyado en medidas de estímulo monetario para anotarse un 15.84% los 6 primeros meses del año mientras en emergentes la evolución era muy dispar, el índice que conglomeraba todos los emergentes se revalorizaba un 1.67% en el año, sin embargo los índices de Brasil y Rusia, pese a los graves momentos económicos que atraviesan, se apreciaban un 13% y un 16%, respectivamente. La Renta Fija ha estado muy influenciada por las políticas monetarias durante este primer semestre. La renta fija gobierno europea (-1.25%) se benefició a principio de año de los rumores acerca de un QE pero poco después, las rentabilidades negativas en algunos de sus tramos y las mejoras económicas provocaban una gran caída, especialmente en las referencias de mayor duración. La renta fija corporativa, debido a su gran correlación con la renta fija gobierno, también tenía un mal comportamiento durante el semestre (-1.55% la euro y -1.31% la estadounidense) En cambio los convertibles, tanto los globales como los emergentes cerraban el semestre en positivo gracias a las opciones call que llevan aparejadas. Así, las referencias globales se apreciaban un 2.19% mientras las emergentes lo hacían un 3.6%. Inicio de año muy complicado para las materias primas debido a un exceso de oferta. El petróleo, comenzó el año de la misma forma que finalizó el 2014, cayendo para rebotar un 10% en el segundo trimestre. Mientras tanto el oro ha visto poca variación en su cotización. El resto de materias primas han tenido una evolución bastante negativa, con el estaño cayendo un 24% en el año. Por el contrario, el cacao avanza un 14%. El QE llevado a cabo por parte del BCE hacía que el euro se depreciase en sus principales cruces. La depreciación contra la libra esterlina era de las más llamativas, apreciándose esta última un 9.49% mientras que con el dólar estadounidense la depreciación era del 8.49%. Mayor era la apreciación del yen, de un 12.69% mientras la retirada del suelo de cotización del franco suizo hacía que éste se apreciase un 15.30% en el semestre.