

<b>Gestora</b>	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	<b>Depositario</b>	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPAÑA
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO WELZIA	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO UBS
<b>Auditor</b>	KPMG	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Fondo 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 Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas 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 FONDO**

**Fecha de registro:** 13/02/2007

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

Tipo de Fondo: Otros  
Vocación Inversora: Renta Variable Internacional  
Perfil de riesgo: Alto

**Descripción general**

Este fondo invierte más del 75% de su patrimonio en Renta Variable. Se invertirá mayoritariamente en activos de renta variable pertenecientes al sector financiero. El riesgo divisa oscilará entre el 0% y el 100% de la exposición total. El fondo cumple con la Directiva 2009/65/CEE

**Operativa en instrumentos derivados**

Cobertura de la cartera en USD y otras monedas.

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 fondo 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

	<b>Período actual</b>	<b>Período anterior</b>
<b>Nº de participaciones</b>	2.515.323,28	2.402.190,58
<b>Nº de partícipes</b>	176	167
<b>Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)</b>		
<b>Inversión mínima</b>	100,00 Euros	

**¿Distribuye dividendos?** NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	18.035	7,1699
2017	17.615	7,3330
2016	20.563	6,5888
2015	29.307	6,8782

#### 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		
0,30		0,30	0,30		0,30	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				
% efectivamente cobrado			Base de cálculo	
Período		Acumulada		
		0,02	0,02	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,01	0,02	0,01	0,53
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 LIC 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 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2º Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-2,22	-2,22	2,99	3,74	2,62	11,29	-4,21	6,35	21,37

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,72	05/02/2018	-2,72	05/02/2018	-5,40	20/01/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,47	04/01/2018	1,47	04/01/2018	4,24	24/04/2017

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es Diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

## Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4° Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2° Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	13,98	13,98	8,89	10,83	14,48	11,92	20,99	20,19	14,17
Ibex-35	14,44	14,44	14,62	12,08	13,76	13,00	26,40	21,90	18,89
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,52	0,17	1,10	0,39	0,60	0,71	0,24	1,60
BENCHMARK WELZIA BANKS MSCI BANKS	13,90	13,90	8,32	10,53	12,53	11,02	20,46	15,86	11,45
<b>VaR histórico(iii)</b>	10,63	10,63	10,43	10,41	10,31	10,43	11,16	10,58	-14,44

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

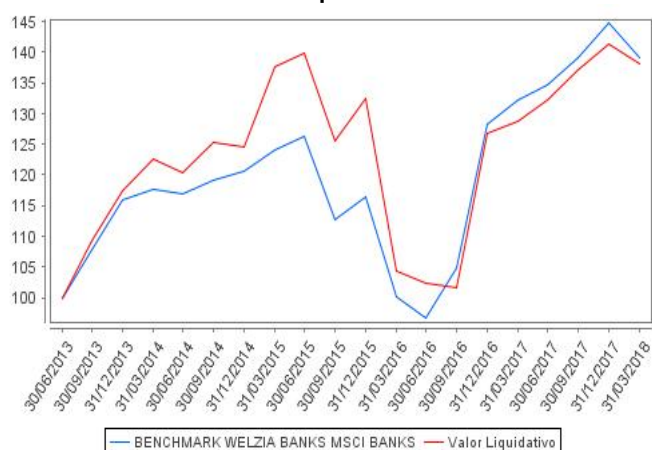
## Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4° Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2° Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,32	0,32	0,33	0,33	0,33	1,31	1,32	1,31	1,35

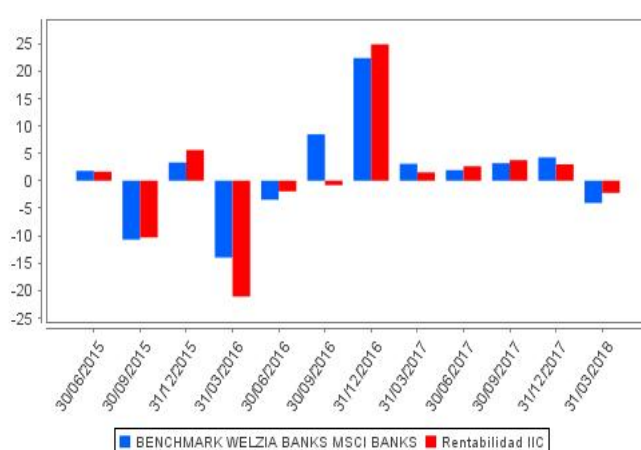
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/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.

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 últimos 5 años



### Rentabilidad trimestral de los últimos 3 años



## B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	5.925	134	-0,04
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	18.643	172	-2,22
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	164.826	625	-1,75
Global	47.737	275	-5,00
<b>Total fondos</b>	<b>237.131</b>	<b>1.206</b>	<b>-2,40</b>

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 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	16.258	90,15	16.381	92,99
* Cartera interior	673	3,73	499	2,83
* Cartera exterior	15.585	86,42	15.882	90,16
* 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)	1.237	6,86	701	3,98
(+/-) RESTO	540	2,99	534	3,03
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>18.035</b>	<b>100,00</b>	<b>17.616</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>17.615</b>	<b>19.325</b>	<b>17.615</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	4,71	-11,99	4,71	-138,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-2,47	3,00	-2,47	-317,85
(+) Rendimientos de gestión	-2,09	3,40	-2,09	-285,72
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	85,52
+ Dividendos	0,37	0,52	0,37	-30,28
+ Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en renta variable (realizadas o no)	-3,18	1,91	-3,18	-263,30
+ Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	0,77	1,05	0,77	-28,10
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,02	0,00	0,00
+ Otros resultados	-0,05	-0,10	-0,05	-49,56
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,38	-0,40	-0,38	-32,13
- Comisión de gestión	-0,30	-0,30	-0,30	-4,14
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-4,15
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	15,85
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-2,50
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,07	-0,05	-37,19
(+) 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
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>18.035</b>	<b>17.615</b>	<b>18.035</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

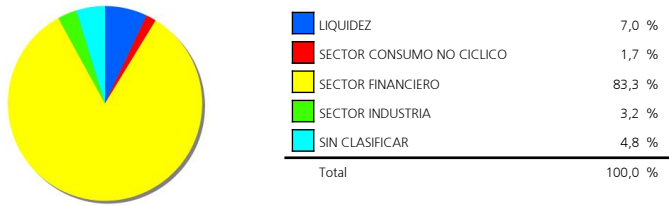
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - AccionesIBSCH	EUR	491	2,72	508	2,88
ES0180907000 - AccionesUNICAJA BANCO SA	EUR	182	1,01	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>673</b>	<b>3,73</b>	<b>508</b>	<b>2,88</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>673</b>	<b>3,73</b>	<b>508</b>	<b>2,88</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>673</b>	<b>3,73</b>	<b>508</b>	<b>2,88</b>
NL0011540547 - AccionesIABN AMRO	EUR	361	2,00	0	0,00
CH0044328745 - AccionesIACE LIMITED	USD	294	1,63	323	1,83
US0010551028 - AccionesIAFLAC INC	USD	355	1,97	366	2,08
DE0008404005 - AccionesIALLIANZ AG	EUR	367	2,03	383	2,17
US0200021014 - AccionesIALLSTATE CORP	USD	331	1,83	375	2,13
AU000000ANZ3 - AccionesIAUSTRALIA & NZE BANK	AUD	452	2,51	505	2,87
FR0000120628 - AccionesIAXA	EUR	275	1,53	315	1,79
IT0000072618 - AccionesIBANCA INTESA	EUR	552	3,06	517	2,94
CNE1000001Z5 - AccionesIBANK OF CHINA	HKD	61	0,34	57	0,33
US0549371070 - AccionesIBB&T CORPORATION	USD	144	0,80	141	0,80
US0846707026 - AccionesIBERKSHIRE HATHAWAY	USD	539	2,99	549	3,12
CA0641491075 - AccionesIBANK OF NOVA SCOTIA	CAD	574	3,18	618	3,51
FR0000131104 - AccionesIBNP PARIBAS	EUR	338	1,87	349	1,98
CNE1000002H1 - AccionesICHINA CONSTRUCTION	HKD	72	0,40	66	0,37
US1729674242 - AccionesICITIGROUP INC	USD	455	2,52	514	2,92
US12572Q1058 - AccionesICME GROUP	USD	625	3,47	580	3,29
US2003401070 - AccionesICOMERICA	USD	654	3,63	607	3,45
DE000CBK1001 - AccionesICOMMERZBANK	EUR	297	1,65	352	2,00
AU000000CBA7 - AccionesICOMMONWEALTH BANK OF	AUD	462	2,56	536	3,04
SG1L01001701 - AccionesIDBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	136	0,75	124	0,70
US3167731005 - AccionesIFIFTH THRID BANCORP	USD	254	1,41	250	1,42
MXP370711014 - AccionesIGRUPO FINANCIERO BANORTE	MXN	70	0,39	64	0,36
US38141G1040 - AccionesIGOLDMAN SACHS	USD	480	2,66	499	2,83
CNE1000003G1 - AccionesIIND AND COMMER BANK OF CHINA	HKD	73	0,40	70	0,40
NL0011821202 - AccionesILING GROEP	EUR	343	1,90	383	2,17
US46625H1005 - AccionesIJP MORGAN CHASE & CO	USD	588	3,26	587	3,33
CZ0008019106 - AccionesIKOMERCNI BANKA	CZK	51	0,28	49	0,28
GB0008706128 - AccionesILLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	292	1,62	304	1,73
US55261F1049 - AccionesIM&T BANK CORPORATION	USD	244	1,35	232	1,32
MYL115500000 - AccionesIMALAYAN BANKING BERHAD	MYR	55	0,30	50	0,28
JP3902900004 - AccionesIMITSUBISHI CORPORATION	JPY	197	1,09	227	1,29
JP3885780001 - AccionesIMIZUHO FINANTIAL GROUP INC.	JPY	198	1,10	205	1,16
US6174464486 - AccionesIMORGAN STANLEY	USD	543	3,01	542	3,08
US6311031081 - AccionesINASDAQ STK	USD	483	2,68	442	2,51
FR0000120685 - AccionesINATIXIS	EUR	562	3,11	557	3,16
US6934751057 - AccionesIPNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	359	1,99	352	2,00
US7443201022 - AccionesIPRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	223	1,23	254	1,44
AT0000606306 - AccionesIRAIFFEISEN BANK	EUR	270	1,50	0	0,00
CA7800871021 - AccionesIROYAL BANK OF CANADA	CAD	657	3,65	714	4,06
RU0009029540 - AccionesISBERBANK OF RUSSIA	USD	68	0,38	62	0,35
FR0010411983 - AccionesISCOR SE	EUR	324	1,80	327	1,86
FR0000130809 - AccionesISOCIETE GENERALE ASSET	EUR	442	2,45	431	2,44
GB0004082847 - AccionesISTANDARD CHARTERED	GBP	365	2,02	395	2,24
JP3890350006 - AccionesISUMITOMO MITSUI FINANCIAL	JPY	221	1,23	234	1,33
CA8911605092 - AccionesITORONTO-DOMINION BANK	CAD	667	3,70	708	4,02
US9497461015 - AccionesIWELLS FARGO & CO	USD	265	1,47	618	3,51
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>15.638</b>	<b>86,70</b>	<b>15.833</b>	<b>89,89</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>15.638</b>	<b>86,70</b>	<b>15.833</b>	<b>89,89</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>15.638</b>	<b>86,70</b>	<b>15.833</b>	<b>89,89</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>16.311</b>	<b>90,43</b>	<b>16.341</b>	<b>92,77</b>

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

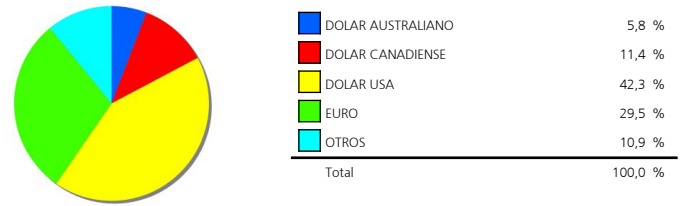


### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

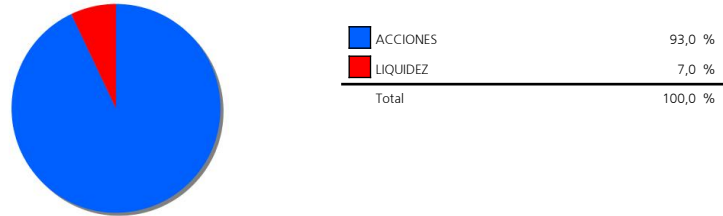
#### Sector Económico



#### Divisas



#### Tipo de Valor



### 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
ACC. VISA INC. CLASS A SHARES	Emisión OpcionACC. VISA INC.	392	Inversión
ACCS MASTERCARD	Emisión OpcionACCS	372	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>764</b>	
EURO- AUD	Compra FuturoEURO- AUDI125000I	1.255	Cobertura
EURO- CAD	Compra FuturoEURO- CADI125000I	1.880	Cobertura
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	7.852	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I	629	Cobertura
EURO-YEN	Compra FuturoEURO-YENI125000I	628	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>12.244</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>13.008</b>	



#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 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 o 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

No aplicable.

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIC, S.A. 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.

El retorno de la volatilidad ha sido lo más destacado del primer trimestre. Después de un inicio de año explosivo, el fin de la baja volatilidad en las bolsas mundiales animó a pensar en un cambio de paradigma, y aunque no ha habido señales de debilitamiento de la economía, los mercados están sensibilizados a cualquier noticia y las sobrerreacciones han generado mucho ruido de fondo, haciendo difícil ver la tendencia verdadera del mercado. La alta correlación entre diferentes activos en las caídas ha provocado la ineficiencia en muchos momentos de la diversificación de las carteras.

El Índice Mundial MSCI de bancos ha acabado el trimestre con un 4,06% abajo respecto a inicio de año, con una volatilidad de 13,39%. El año empezó bien para el sector bancario en general, pero la confianza en el sector menguó a raíz de las intervenciones por parte de la FED y del BCE sobre crecimiento económico y la inflación, que generaron peores expectativas en cuanto a las subidas de tipos en el año. Señalar el mal comportamiento de los bancos japoneses del índice Topix, que se depreciaban un 11,04% durante el período. No obstante, los bancos de países emergentes se han comportado notablemente bien, en especial la banca china.

El fondo ha seguido en su composición una estructura parecida al MSCI World Banks. Se ha reducido respecto a periodos anteriores

la exposición a bancos europeos. La inversión media del fondo en RV ha estado por debajo del 100% ya que se ha vendido un 10% del fondo para depositarlo en liquidez y a la espera de encontrar nuevas oportunidades. Las posiciones más relevantes durante el trimestre han sido ACC. TORONTO-DOMINION BANK (3,70%), ACCS ROYAL BANK OF CANADA (3,59%) y ACC.COMERICA INC (3,56%).

El patrimonio ha aumentado en 418.690 euros, cerrando así el trimestre en 18,04 millones. El número de partícipes ha aumentado en 9, siendo la cifra final de 176. En cuanto a las medidas de riesgo del fondo, además de la volatilidad anteriormente comentada, el VaR con un nivel de significación del 5% mostraba una caída mínima esperada del 1,36%. La comisión soportada por el fondo, desde inicio de año, ha sido del 1,28%, 1,20% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,00% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera. El fondo se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente mejor que el índice de referencia (100% MSCI W.BANKS), cuya diferencia máxima se produjo el 28/03/18, siendo esta del 2,00%.

En este periodo, el rendimiento de la IIC ha sido de -2,22% con una volatilidad de 0,12%.

Consideramos que algo muy importante a tener en cuenta durante los próximos meses va a ser la evolución de la situación de acuerdos comerciales entre las potencias mundiales, no por su probabilidad de desarrollarse de manera negativa, sino por las posibles implicaciones de que eso suceda. Y sobre todo por las sobrerreacciones que está generando en los mercados. No obstante, creemos que dejando de lado todo este ruido que se está generando, subyace un entorno positivo para la economía y seguimos apostando por una vuelta paulatina a niveles de volatilidad más bajos.