

Gestora	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	Depositario	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPAÑA
Grupo Gestora	GRUPO WELZIA	Grupo Depositario	GRUPO UBS
Auditor	KPMG	Rating depositario	n.d.
Fondo por compartimentos	NO		

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

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN 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

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	2.446.894,92	2.402.190,58
Nº de partícipes	172	167
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima	100,00 Euros	

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	16.722	6,8341
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		
0,59		0,59	0,59		0,59	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 (%)	0,11	0,06	0,11	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	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Rentabilidad	-6,80	-4,68	-2,22	2,99	3,74	11,29	-4,21	6,35	21,37

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-3,04	29/05/2018	-3,04	29/05/2018	-5,40	20/01/2016
Rentabilidad máxima (%)	1,32	05/04/2018	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	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	12,72	11,42	13,98	8,89	10,83	11,92	20,99	20,19	14,17
Ibex-35	13,92	13,46	14,44	14,62	12,08	13,00	26,40	21,90	18,89
Letra Tesoro 1 año	0,95	1,25	0,52	0,17	1,10	0,60	0,71	0,24	1,60
BENCHMARK WELZIA BANKS MSCI BANKS	12,62	11,29	13,90	8,32	10,53	11,02	20,46	15,86	11,45
VaR histórico(iii)	10,58	10,58	10,63	10,43	10,41	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.

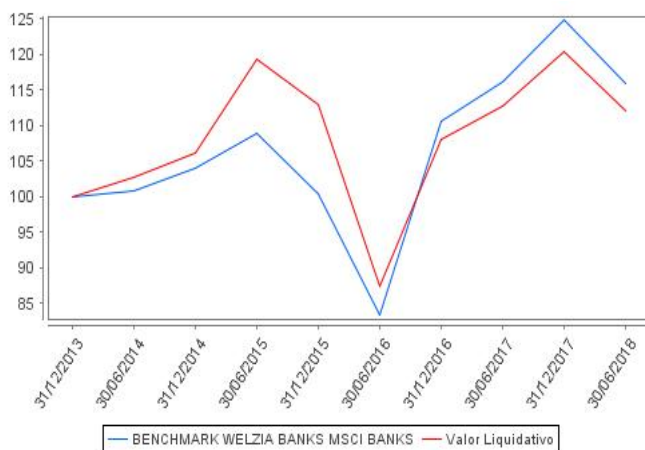
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,65	0,33	0,32	0,33	0,33	1,31	1,32	1,31	1,35

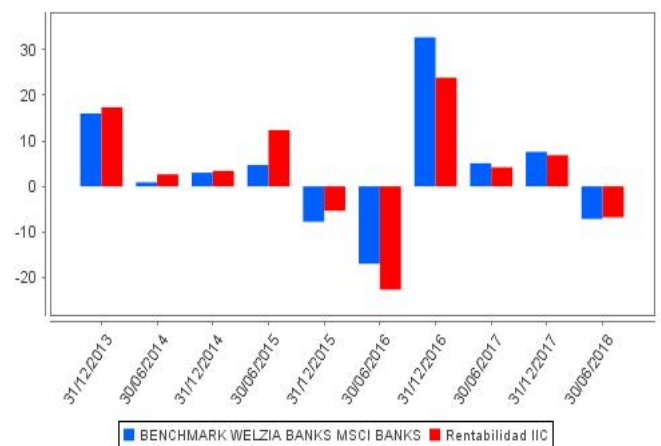
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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 semestral de los últimos 5 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 semestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	5.918	134	-0,43
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	18.238	173	-6,80
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	166.172	632	-2,27
Global	47.474	279	-0,84
Total fondos	237.802	1.218	-2,29

* 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	15.644	93,55	16.381	92,99
* Cartera interior	624	3,73	499	2,83
* Cartera exterior	15.020	89,82	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)	186	1,11	701	3,98
(+/-) RESTO	892	5,33	534	3,03
TOTAL PATRIMONIO	16.722	100,00	17.616	100,00

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	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	17.615	19.941	17.615	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	2,14	-18,55	2,14	-110,80
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-7,05	6,64	-7,05	2.459,34
(+) Rendimientos de gestión	-6,11	7,43	-6,11	-518,92
+ Intereses	0,01	0,00	0,01	281,10
+ Dividendos	2,05	1,04	2,05	84,81
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-5,67	3,93	-5,67	-234,69
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,54	2,65	-2,54	-189,38
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,07	0,03	-0,07	-311,87
+/- Otros resultados	0,11	-0,22	0,11	-148,89
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-0,79	-0,96	105,78
- Comisión de gestión	-0,59	-0,60	-0,59	-8,12
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-8,12
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	23,29
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,99
- Otros gastos repercutidos	-0,31	-0,14	-0,31	99,72
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	2.872,48
+ 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	0,02	0,00	0,02	2.872,48
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.722	17.615	16.722	

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

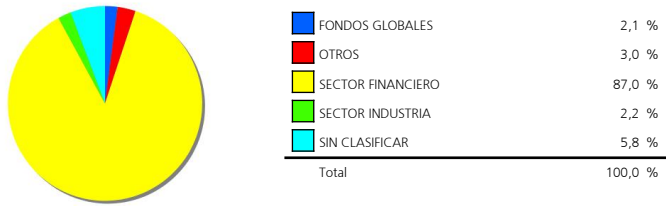
3. Inversiones financieras

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

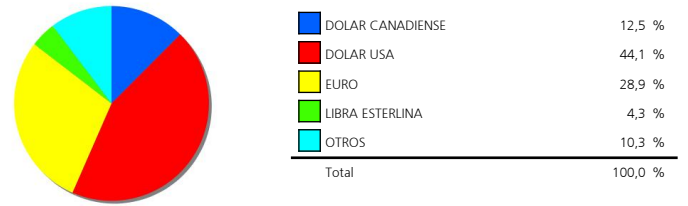
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0113900J37 - AccionesIBSCH	EUR	426	2,54	508	2,88
ES0180907000 - AccionesUNICAJA BANCO SA	EUR	190	1,14	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		616	3,68	508	2,88
TOTAL RENTA VARIABLE		616	3,68	508	2,88
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		616	3,68	508	2,88
NL0011540547 - AccionesIABN AMRO	EUR	328	1,96	0	0,00
CH0044328745 - AccionesIACE LIMITED	USD	288	1,72	323	1,83
US0010551028 - AccionesIAFLAC INC	USD	368	2,20	366	2,08
DE0008404005 - AccionesIALLIANZ AG	EUR	354	2,12	383	2,17
US0200021014 - AccionesIALLSTATE CORP	USD	336	2,01	375	2,13
AU000000ANZ3 - AccionesIAUSTRALIA & NZE BANK	AUD	241	1,44	505	2,87
FR0000120628 - AccionesIAXA	EUR	352	2,10	315	1,79
IT0000072618 - AccionesIBANCA INTESA	EUR	465	2,78	517	2,94
CNE1000001Z5 - AccionesIBANK OF CHINA	HKD	59	0,36	57	0,33
US0549371070 - AccionesIBB&T CORPORATION	USD	147	0,88	141	0,80
US0846707026 - AccionesIBERKSHIRE HATHAWAY	USD	531	3,18	549	3,12
CA0641491075 - AccionesIBANK OF NOVA SCOTIA	CAD	558	3,34	618	3,51
FR0000131104 - AccionesIBNP PARIBAS	EUR	299	1,79	349	1,98
CNE1000002H1 - AccionesICHINA CONSTRUCTION	HKD	68	0,41	66	0,37
US1729674242 - AccionesICITIGROUP INC	USD	475	2,84	514	2,92
US12572Q1058 - AccionesICME GROUP	USD	668	4,00	580	3,29
US2003401070 - AccionesICOMERICA	USD	654	3,91	607	3,45
DE000CBK1001 - AccionesICOMMERZBANK	EUR	0	0,00	352	2,00
AU000000CBA7 - AccionesICOMMONWEALTH BANK OF	AUD	237	1,41	536	3,04
SG1L01001701 - AccionesIDBS GROUP HOLDINGS LTD	SGD	134	0,80	124	0,70
DE0005810055 - AccionesIDEUTSCHE BOERSE AG	EUR	400	2,39	0	0,00
US3167731005 - AccionesIFIFTH THRID BANCORP	USD	243	1,45	250	1,42
MXP370711014 - AccionesIGRUPO FINANCIERO BANORTE	MXN	71	0,42	64	0,36
US38141G1040 - AccionesIGOLDMAN SACHS	USD	444	2,65	499	2,83
CNE1000003G1 - AccionesIIND AND COMMER BANK OF CHINA	HKD	67	0,40	70	0,40
NL0011821202 - AccionesILING GROEP	EUR	308	1,84	383	2,17
US46625H1005 - AccionesIJP MORGAN CHASE & CO	USD	588	3,52	587	3,33
CZ0008019106 - AccionesIKOMERCNI BANKA	CZK	49	0,30	49	0,28
GB0008706128 - AccionesILLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	283	1,69	304	1,73
US55261F1049 - AccionesIM&T BANK CORPORATION	USD	237	1,42	232	1,32
MYL115500000 - AccionesIMALAYAN BANKING BERHAD	MYR	47	0,28	50	0,28
JP3902900004 - AccionesIMITSUBISHI CORPORATION	JPY	181	1,08	227	1,29
JP3885780001 - AccionesIMIZUHO FINANTIAL GROUP INC.	JPY	195	1,17	205	1,16
US6174464486 - AccionesIMORGAN STANLEY	USD	331	1,98	542	3,08
US6311031081 - AccionesINASDAQ STK	USD	539	3,22	442	2,51
FR0000120685 - AccionesINATIXIS	EUR	344	2,06	557	3,16
US6934751057 - AccionesIPNC FINANCIAL SERVICES GROUP	USD	338	2,02	352	2,00
US7443201022 - AccionesIPRUDENTIAL FINANCIAL INC	USD	212	1,27	254	1,44
AT0000606306 - AccionesIRAIFFEISEN BANK	EUR	396	2,37	0	0,00
CA7800871021 - AccionesIROYAL BANK OF CANADA	CAD	580	3,47	714	4,06
RU0009029540 - AccionesISBERBANK OF RUSSIA	USD	56	0,34	62	0,35
FR0010411983 - AccionesISCOR SE	EUR	310	1,86	327	1,86
FR0000130809 - AccionesISOCIETE GENERALE ASSET	EUR	361	2,16	431	2,44
GB0004082847 - AccionesISTANDARD CHARTERED	GBP	352	2,11	395	2,24
JP3890350006 - AccionesISUMITOMO MITSUI FINANCIAL	JPY	216	1,29	234	1,33
CA8911605092 - AccionesITORONTO-DOMINION BANK	CAD	719	4,30	708	4,02
US9497461015 - AccionesIWELLS FARGO & CO	USD	196	1,17	618	3,51
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		14.625	87,48	15.833	89,89
TOTAL RENTA VARIABLE		14.625	87,48	15.833	89,89
US37954Y8140 - ParticipacionesIGLOBAL X MANAGEMENT CO	USD	328	1,96	0	0,00
TOTAL IIC		328	1,96	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.953	89,44	15.833	89,89
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		15.569	93,12	16.341	92,77

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

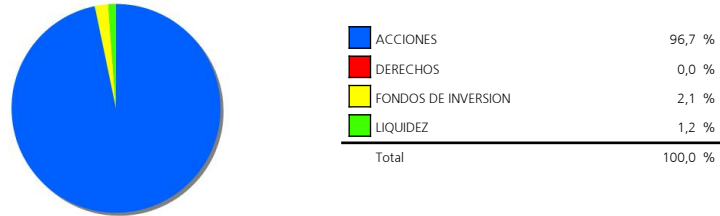
Sector Económico



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
ETF FINANCIAL SELECT SECTOR SPDR	Compra OpcionETF FINANCIAL	945	Inversión
Total subyacente renta variable		945	
TOTAL DERECHOS		945	
ACC. VISA INC. CLASS A SHARES	Emisión OpcionACC. VISA INC.	345	Inversión
ACCS MASTERCARD	Emisión OpcionACCS	351	Inversión
ACCS PAYPAL HOLDINGS INC	Emisión OpcionACCS PAYPAL	345	Inversión
DJS STOXX BANK	Compra FuturoDJS STOXX	824	Inversión
Total subyacente renta variable		1.865	
EURO- AUD	Compra FuturoEURO- AUDI125000I	504	Cobertura
EURO- CAD	Compra FuturoEURO- CAD1125000I	1.888	Cobertura
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	7.586	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRA1125000I	628	Cobertura
EURO-YEN	Compra FuturoEURO-YENI125000I	626	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		11.232	
TOTAL OBLIGACIONES		13.097	

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

h.) La Gestora devuelve íntegramente, en su caso, las comisiones de gestión generadas por la inversión de la IIC en otras IIC gestionadas por ella. Además, el depositario devuelve íntegramente, en su caso, las retrocesiones de comisiones de comercialización recibidas de fondos de terceros

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIC, 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 segundo trimestre del año empezaba en los mínimos del año en muchos activos, y hemos podido ver una recuperación paulatina después del primer trimestre negativo, debido en parte a los buenos resultados empresariales y macroeconómicos en EEUU. En Europa pudimos ver como esa euforia desapareció tras mostrarse datos que aparentemente mostraban una desaceleración económica, a pesar de estar creciendo por encima del potencial. No obstante, la volatilidad ha seguido siendo la protagonista, teniendo mucho que ver en eso las intervenciones políticas del gobierno de D. Trump y las negociaciones con respecto al comercio internacional. Los mercados financieros de países emergentes han continuado sufriendo salidas de capital debido en gran parte a las subidas de tipos de la FED y la apreciación del USD, no obstante, no se percibe un cambio de base en sus datos fundamentales.

A pesar de las expectativas de subidas de tipos, que les beneficiarían, los bancos europeos han tenido un semestre de caídas importantes. Tuvieron gran repercusión las elecciones italianas y la moción de censura en España, llegando algunos bancos a tener

caídas superiores al 10% en menos de un mes. Una razón de esto fue la alta exposición a deuda periférica que tenían los bancos. El índice Eurostoxx Banks cerraba el semestre con un -12,81%, mientras que el índice de bancos de EEUU, tan solo perdía un -1,66%

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 cercana al 100%. Las posiciones más relevantes durante el semestre han sido ACC. TORONTO-DOMINION BANK (3,70%), ACCS ROYAL BANK OF CANADA (3,59%) y ACC.COMERICA INC (3,56%). También se han empleado estrategias de ventas de put en valores de tecnología financiera (como Visa o Mastercard) para añadir rentabilidad a la cartera.

El patrimonio ha disminuido en 894.144 euros, cerrando así el semestre en 16,72 millones. El número de partícipes ha aumentado en 5, siendo la cifra final de 172. 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 0,85%. La comisión soportada por el fondo, desde inicio de año, ha sido del 1,30%, 1,20% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,02% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera. El fondo se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente peor que el índice de referencia (100% MSCI W.BANKS), cuya diferencia máxima se produjo el 18/04/18, siendo esta del 2,42%.

En este periodo, el rendimiento de la IIC ha sido de -6,8% con una volatilidad de 0,13%.

Estamos pendientes del crecimiento de la inflación y de lo que pueda suponer un aumento explosivo de ésta más allá de lo que el mercado tenga descontado, ya que pueda generar por ello subidas aceleradas de tipos de interés y un punto de inflexión de cara al fin de ciclo. En cuanto a la guerra comercial, seguimos sin ver motivos para que, en caso de agravarse, dure demasiado ya que a ningún país le beneficiaría, y hasta el momento solamente el gobierno de D. Trump parece empujar todos los procesos hacia adelante, generando únicamente reacciones de defensa en los países sobre los que afectan sus medidas. Nuestra visión es positiva en renta variable y neutral en renta fija.