

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: 08/06/2005

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

Tipo de Fondo: Otros
Vocación Inversora: Renta Fija Euro
Perfil de riesgo: Bajo

Descripción general

Fondo de Renta Fija.

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 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	527.732,53	617.711,92
Nº de partícipes	131	134
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	5.821	11,0295
2017	6.843	11,0774
2016	5.320	11,0492
2015	3.850	11,1402

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		
0,12		0,12	0,12		0,12	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 (%)	0,00	0,12	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,01	-0,05	-0,01	-0,14

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	-0,43	-0,39	-0,04	0,17					

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,23	29/05/2018	-0,23	29/05/2018		
Rentabilidad máxima (%)	0,08	04/06/2018	0,08	04/06/2018		

(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	0,56	0,70	0,37	0,50					
Ibex-35	13,92	13,46	14,44	14,62					
Letra Tesoro 1 año	0,95	1,25	0,52	0,17					
BENCHMARK	0,03	0,02	0,04	0,02					
VaR histórico(iii)	0,43	0,43							

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

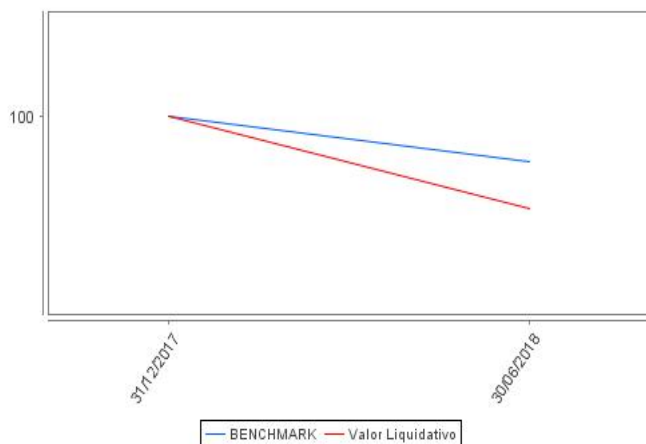
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

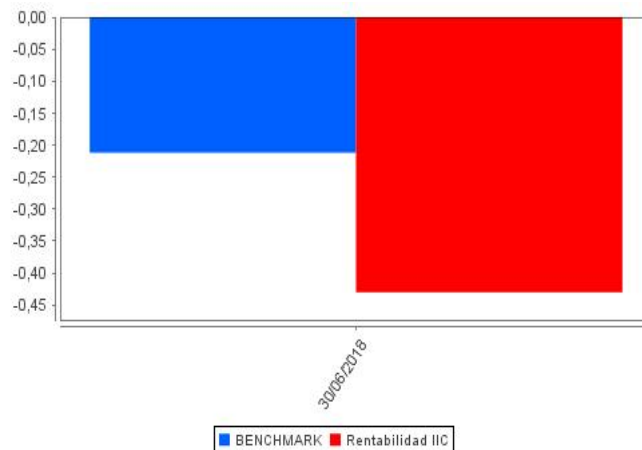
Acumulado 2018	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2018	4º Trimestre 2017	3er Trimestre 2017	2017	2016	2015	2013
0,22	0,11	0,11	0,12	0,10	0,42	0,46	0,47	0,44

Incluye los gastos directos soportados en el periodo 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 periodo. 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.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 14 de Julio de 2017. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

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	5.502	94,50	6.608	96,57
* Cartera interior	1.759	30,21	2.918	42,64
* Cartera exterior	3.719	63,88	3.640	53,19
* Intereses de la cartera de inversión	24	0,41	50	0,73
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	314	5,39	235	3,43
(+/-) RESTO	6	0,10	0	0,00
TOTAL PATRIMONIO	5.822	100,00	6.843	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)	6.843	7.890	6.843	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-16,84	-13,69	-16,84	-6,69
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-0,42	0,25	-0,42	-1.083,68
(+) Rendimientos de gestión	-0,21	0,51	-0,21	-804,19
+ Intereses	0,51	0,39	0,51	-1,52
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,27	0,08	-0,27	-353,14
+/- 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)	-0,37	0,73	-0,37	-138,67
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,04	0,02	-0,04	-214,83
+/- Otros resultados	-0,04	-0,71	-0,04	-96,03
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,22	-0,26	-0,22	-179,61
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	-25,31
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-25,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,04	15,95
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,02	-0,01	-70,50
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,04	-0,01	-74,44
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	-99,88
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,88
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.821	6.843	5.821	

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

3. Inversiones financieras

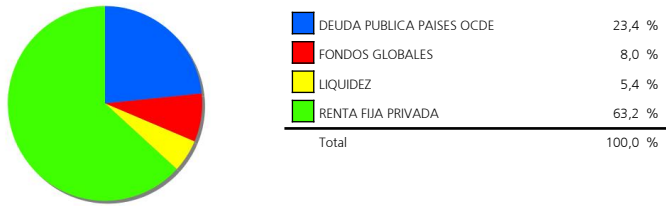
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0000090714 - BonosIUNTA DE ANDALUCIAI4,850I2020-03-17	EUR	0	0,00	113	1,65
ES0001351446 - BonosIUNTA DE CASTILLA YIO,700I2021-06-03	EUR	0	0,00	102	1,49
XS0495166141 - BonosIGENERALITAT VALENCIAI4,900I2020-03-	EUR	426	7,33	662	9,67
ES0001352535 - BonosIXUNTA DE GALICIAI2,950I2021-04-10	EUR	0	0,00	219	3,20
ES0000101842 - BonosICOMUNIDAD DE MADRIDIO,747I2022-04-	EUR	261	4,49	261	3,81
ES0000101651 - BonosICOMUNIDAD DE MADRIDI1,826I2025-04-	EUR	112	1,93	112	1,63
XS0496138818 - BonosIUNTA CASTILLA LA MAI4,875I2020-03-18	EUR	218	3,74	561	8,19
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.017	17,49	2.030	29,64
ES0213679196 - BonosIBANKINTER SAI6,375I2019-09-11	EUR	217	3,73	224	3,28
ES0214974059 - BonosIUNNIMIO,192I2018-08-09	EUR	100	1,71	98	1,43
ES0213307004 - BonosIBANKIA SAUI4,000I2019-05-22	EUR	205	3,52	210	3,06
DE000CB83CF0 - BonosICOMMERZBANKI7,750I2021-03-16	EUR	119	2,04	251	3,66
XS1416688890 - BonosIMETROVACESA SAI2,375I2022-05-23	EUR	0	0,00	107	1,56
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		641	11,00	890	12,99
ES03138602W7 - BonosIBANCO SABADELLIO,100I2019-06-21	EUR	100	1,72	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		100	1,72	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.758	30,21	2.920	42,63
TOTAL RENTA FIJA		1.758	30,21	2.920	42,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.758	30,21	2.920	42,63
XS1457564646 - BonosINRW. BANKI1,250I2019-07-29	USD	126	2,17	0	0,00
PT0TVJOE0005 - BonosIGOBIERNO PORTUGUESIO,965I2022-04-	EUR	210	3,61	213	3,11
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		336	5,78	213	3,11
XS1107552959 - BonosIAGUAS DE BARCELONAI1,944I2021-06-15	EUR	105	1,81	105	1,53
DE000A0DE4Q4 - BonosIBANESTOI2,750I2018-11-05	EUR	102	1,75	102	1,49
XS0126504421 - BonosIBARCLAYS PLC/UNITEDIO,035I2021-03-22	EUR	67	1,16	67	0,98
XS0183122398 - BonosIBARCLAYS PLC/UNITEDIO,006I2023-12-23	EUR	182	3,13	183	2,67
FR0013299591 - BonosIBPIFRANCE FINANCIEMENIO,125I2023-11-	EUR	200	3,44	0	0,00
XS0185490934 - BonosICITIGROUP INCIO,273I2018-02-10	EUR	0	0,00	200	2,93
XS1458408306 - BonosIGOLDMAN SACHSIO,169I2021-07-27	EUR	254	4,37	256	3,75
US38141GVQ45 - BonosIGOLDMAN SACHSIO,924I2020-08-15	USD	172	2,96	169	2,47
XS1239091785 - BonosIBERIAI3,500I2022-05-28	EUR	205	3,52	308	4,51
XS1599167589 - BonosIINTESAIO,157I2022-04-19	EUR	147	2,53	154	2,25
XS0452166324 - BonosIINTESAIO,000I2019-09-23	EUR	215	3,69	218	3,18
XS1416688890 - BonosIMETROVACESA SAI2,375I2022-05-23	EUR	106	1,82	0	0,00
XS1418630023 - BonosINASDAQI1,750I2023-02-19	EUR	105	1,80	105	1,54
XS1021905218 - BonosINATIONAL GRID TRANSCIO,080I2019-01-	EUR	0	0,00	100	1,46
XS1389996882 - BonosINEWELL BRANDS INCI1,875I2021-10-01	EUR	220	3,77	225	3,28
FR0013250685 - BonosIRENAULT SAI0,081I2021-04-12	EUR	201	3,45	0	0,00
FR0013292687 - BonosIRENAULT SAI0,059I2024-11-04	EUR	123	2,11	0	0,00
XS1557268221 - BonosIBSCH INTERNACIONALI1,375I2022-02-09	EUR	204	3,50	0	0,00
XS1084838496 - BonosITURKIYE GARANTI BANKI3,375I2019-07-	EUR	102	1,76	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.710	46,57	2.192	32,04
IT0004967698 - BonosIBANCA CARIGE SPAI3,875I2018-10-24	EUR	103	1,77	103	1,51
DE000DL19SS0 - BonosIDEUTSCHE BANK AGIO,149I2018-04-13	EUR	0	0,00	200	2,92
US61761JVM88 - BonosIMORGAN STANLEYIO,937I2018-01-05	USD	0	0,00	250	3,66
XS1021905218 - BonosINATIONAL GRID TRANSCIO,081I2019-01-	EUR	100	1,72	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		203	3,49	553	8,09
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.249	55,84	2.958	43,24
TOTAL RENTA FIJA		3.249	55,84	2.958	43,24
LU0571101715 - ParticipacionesIGROUPAMA	EUR	466	8,01	679	9,93
TOTAL IIC		466	8,01	679	9,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.715	63,85	3.637	53,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.473	94,06	6.557	95,80

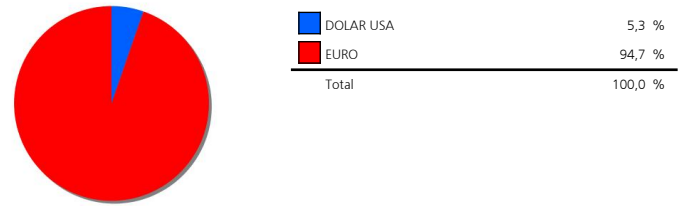
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

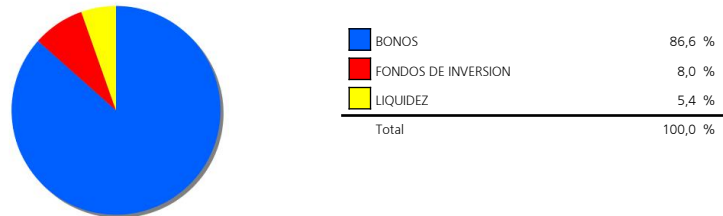
Sector Económico



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
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	253	Cobertura
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO-	63	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		316	
BONO ALEMAN BUNDESREPUB 07/04/2020	Venta FuturoIBONO ALEMAN	1.680	Cobertura
Total otros subyacentes		1.680	
TOTAL OBLIGACIONES		1.996	

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

c.) El 6 de febrero de 2.018 se ha producido un reembolso equivalente al 27,17% del patrimonio del fondo.

d.) El 7 de febrero de 2.018 se superó el 5% de obligaciones contra terceros (5,39%)

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

a.) Existen dos Partícipes significativos con un volumen de inversión de 1.494.396,97 euros que supone el 25,67% sobre el patrimonio de la IIC., y con un volumen de inversión de 1.397.611,61 euros que supone el 24,01% sobre el patrimonio de la IIC.

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 2.065.000,00 euros, suponiendo un 0,19% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia.

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 SGIIIC, 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.

Las subidas de tipos y la inflación mostrando signos de crecimiento han sido razón principal por la que los mercados de renta fija han sufrido mucho en este primer semestre. Eso ha hecho continuar la tendencia del mercado de girar a papel más arriesgado y con mayores duraciones para conseguir algo de yield, lo que, en momentos de estrés generado por algún evento político, ha generado sobrerreacciones en muchos tipos de activo. El caso político de Italia es un ejemplo de ello. También esto ha generado que se busque refugio en papel seguro de corto plazo y que se hayan aplanado las curvas de tipos de interés principales. El índice de deuda corporativa high yield europeo terminaba con un 1,55% negativo, mientras que el índice de grado de inversión se quedaba en el -0,68%.

En un entorno peligroso para los tipos de interés tanto a largo como a corto plazo, el fondo ha mantenido una duración cercana a 18 meses durante todo el periodo. Varios bonos de comunidades autónomas siguen teniendo un peso significativo en la cartera, como GENERALITAT DE VALENCIA 4,90% 17/03/2020 (7,32%) o COMUNIDAD MADRID 0,747% 30/04/2022 (4,9%). Su principal posición, no obstante, ha seguido siendo el fondo GF ALPHA FIXED INCOME (8%). Se han usado futuros del bono alemán de dos años para cubrir parte de la duración de la cartera. La exposición a bonos italianos ha sido pequeña durante todo el periodo, mientras que se han ido añadiendo bonos de emisores franceses.

El patrimonio ha disminuido en 1.021.272 euros, cerrando así el semestre en 5,82 millones. El número de partícipes ha disminuido en 3, siendo la cifra final de 131. 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 0,05%. La comisión soportada por el fondo, desde inicio de año, ha sido del 0,44%, 0,25% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,11% 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 (50% RFGob EUR 1Y, 50% Afi1day), cuya diferencia máxima se produjo el 30/05/18, siendo esta del 0,29%.

En este periodo, el rendimiento de la IIC ha sido de 0,43% con una volatilidad de 0,01%.

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.