

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	kmpg	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: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Retorno Absoluto
Perfil de riesgo: medio

Descripción general

El objetivo del fondo es obtener una rentabilidad positiva en cualquier entorno de mercado, sujeto a una volatilidad máxima inferior 5% anual. Invertirá en Renta Variable y Renta Fija, sin predeterminedar porcentajes por tipo de activos, emisores (públicos/privados) divisas, mercados, sectores, capitalización bursátil, duración de la cartera de renta fija o calidad crediticia de activos/emisores. El Fondo cumple con la Directiva 2009/65/CE.

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y cobertura EUR USD

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	7.920.456,24	8.457.231,38
Nº de partícipes	263	269
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	85.905	10,8459
2018	88.988	10,5221
2017	92.168	11,8056
2016	61.352	11,2410

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		
0,17		0,17	0,17		0,17	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 (%)	2,12	1,32	2,12	7,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,06	-0,09	-0,06	-0,07

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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad									

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)						
Rentabilidad máxima (%)						

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	4° Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2° Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico(iii)									

(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 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4° Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2° Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,30	0,30	0,23	0,26	0,27	1,09	1,73	1,30	1,17

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.

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 01 de Febrero de 2019. 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 trimestral media**
Monetario a corto plazo	0	0	0,00
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	6.563	135	0,87
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	15.389	174	6,83
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	148.788	645	5,92
Global	41.023	281	11,38
Total fondos	211.763	1.235	6,89

* 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	70.274	81,81	73.593	82,70
* Cartera interior	4.895	5,70	7.056	7,93
* Cartera exterior	65.352	76,08	66.279	74,48
* Intereses de la cartera de inversión	27	0,03	258	0,29
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	14.747	17,17	12.013	13,50
(+/-) RESTO	883	1,03	3.382	3,80
TOTAL PATRIMONIO	85.904	100,00	88.988	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)	88.988	102.218	88.988	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,57	-4,30	-6,57	40,74
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	3,03	-9,75	3,03	-593,71
(+) Rendimientos de gestión	3,22	-9,55	3,22	-1.514,60
+ Intereses	0,16	0,17	0,16	-13,96
+ Dividendos	0,00	0,05	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,31	-0,64	0,31	-144,51
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	-1,92	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,59	-4,89	0,59	-111,10
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	1,87	-2,29	1,87	-175,28
+/- Otros resultados	0,29	-0,03	0,29	-1.069,75
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,20	-0,20	385,28
- Comisión de gestión	-0,17	-0,18	-0,17	-9,80
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-9,80
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-18,44
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	166,67
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	256,65
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	535,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,00	0,01	535,61
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	85.905	88.988	85.905	

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	%
ES0865936001 - Bonos ABANCA COPR BANCARIA 1,875 2080-10-	EUR	0	0,00	379	0,43
XS1880365975 - Bonos BANKIA SAU 1,593 2023-09-19	EUR	0	0,00	568	0,64
ES0101339028 - Bonos CAIXA SABADELL 0,410 2080-07-14	EUR	833	0,97	1.205	1,35
ES0213900220 - Bonos BSCH 0,246 2024-12-15	EUR	0	0,00	439	0,49
ES0844251001 - Bonos BERCAJA 1,750 2050-10-06	EUR	0	0,00	548	0,62
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		833	0,97	3.139	3,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		833	0,97	3.139	3,53
TOTAL RENTA FIJA		833	0,97	3.139	3,53
ES0124144009 - Participaciones MUTUACTIVOS SGIIC S.A.	EUR	2.869	3,34	2.733	3,07
ES0184683037 - Participaciones WELZIA MANAGEMENT SGI	EUR	1.193	1,39	1.183	1,33
TOTAL IIC		4.062	4,73	3.916	4,40
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.895	5,70	7.055	7,93
XS1787278008 - Bonos CREDIT AGRICOLE 0,074 2023-03-06	EUR	496	0,58	486	0,55
XS1512736379 - Bonos BANCO DE CREDITO SOCI 9,000 2021-11-	EUR	0	0,00	484	0,54
DE000A0DE4Q4 - Bonos BANESTO 2,750 2019-05-05	EUR	1.053	1,23	1.014	1,14
XS1699865926 - Bonos BEN OLDMAN REAL ESTAI 2,500 2021-10-	EUR	2.550	2,97	2.552	2,87
XS1886543476 - Bonos EL CORTE INGLES 1,500 2020-10-15	EUR	416	0,48	403	0,45
XS1597324950 - Bonos ESRTE BANK 3,250 2024-04-15	EUR	0	0,00	411	0,46
XS0221627135 - Bonos UNION ELECTRICA FENO 0,338 2050-06-	EUR	465	0,54	462	0,52
XS1206510569 - Bonos OHL 2,750 2023-03-15	EUR	433	0,50	343	0,39
XS1207054666 - Bonos REPSOL INTERNACIONAL 3,875 2021-03-	EUR	368	0,43	355	0,40
XS0202197694 - Bonos S FINANCE PREF 0,527 2019-03-30	EUR	0	0,00	712	0,80
FR0013321791 - Bonos SOCIETE GENERALE ASSI 0,036 2023-03-	EUR	491	0,57	482	0,54
XS0449487619 - Bonos SOCIETE GENERALE ASSI 9,375 2019-09-	EUR	273	0,32	272	0,31
XS1050461034 - Bonos TELEFONICA ITNL 5,875 2024-03-31	EUR	0	0,00	2.266	2,55
XS0225115566 - Bonos CAIXA INTL 1,025 2019-08-10	EUR	0	0,00	460	0,52
CH0271428309 - Bonos UBS AGI 5,750 2022-02-19	EUR	0	0,00	321	0,36
ES0214974075 - Bonos UNNIM 0,258 2050-03-01	EUR	662	0,77	701	0,79
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.207	8,39	11.724	13,19
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		7.207	8,39	11.724	13,19
TOTAL RENTA FIJA		7.207	8,39	11.724	13,19
LU0423949717 - Participaciones BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	11.921	13,40
LU0151325312 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	865	1,01	0	0,00
FR0013353570 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	866	1,01	0	0,00
LU1819523264 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	837	0,97	0	0,00
LU0156671926 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	8.709	10,14	0	0,00
LU0304860645 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	1.059	1,23	0	0,00
BE0948484184 - Participaciones BANQUE DEGROOF SA	EUR	1.087	1,27	0	0,00
FR0011188259 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHIQUIER	EUR	0	0,00	2.273	2,55
US46090E1038 - Participaciones POWERSHARES	USD	0	0,00	3.363	3,78
LU0242506524 - Participaciones GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	4.585	5,34	0	0,00
LU0234682044 - Participaciones GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	1.070	1,25	0	0,00
LU0908524936 - Participaciones ANDBANK ASSET MANAGEMENT	EUR	872	1,01	2.281	2,56
FR0010929794 - Participaciones H2O ASSET MANAGEMENT	EUR	869	1,01	0	0,00
IE00BYP5TS89 - Participaciones LAZARD FRERES GESTION SAS	EUR	859	1,00	0	0,00
FR0010609115 - Participaciones LA FRANCAISE DES	EUR	0	0,00	17.718	19,91
IE00BYRPFQ61 - Participaciones ML CAPITAL	EUR	868	1,01	11	0,01
LU0073255688 - Participaciones MORGAN STANLEY ASSET	EUR	4.293	5,00	0	0,00
LU0128494944 - Participaciones PICTET FIF	EUR	0	0,00	16.444	18,48
LU0170991672 - Participaciones PICTET FIF	EUR	4.528	5,27	0	0,00
LU1226265632 - Participaciones PICTET FIF	EUR	4.529	5,27	0	0,00
IE0032883534 - Participaciones PIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	4.242	4,94	0	0,00
LU0291343597 - Participaciones SCHRODER	EUR	4.521	5,26	0	0,00
LU1076275962 - Participaciones T ROWE PRICE GLOBAL	EUR	4.295	5,00	0	0,00
LU0358423738 - Participaciones UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	4.298	5,00	0	0,00
LU0926440222 - Participaciones VONTOBEL MANAGEMENT SA	EUR	4.603	5,36	0	0,00
TOTAL IIC		57.855	67,35	54.011	60,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		65.062	75,74	65.735	73,88

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		69.957	81,44	72.790	81,81
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
XS0290654978 - BonosLEHMAN BROTHERSIO,000I2020-03-16	EUR	0	0,00	0	0,00

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
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX	5.100	Inversión
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI100I	6.546	Inversión
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI100I	3.791	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI100I	3.371	Cobertura
Total subyacente renta variable		18.808	
TOTAL DERECHOS		18.808	
SP 500 INDICE	Compra FuturoSP 500 INDICEI50I	12.657	Inversión
Total subyacente renta variable		12.657	
EURO- DOLAR	Venta FuturoEURO- DOLARI125000I	7.533	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		7.533	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2024	Compra FuturoBUNDESREPUB	5.430	Inversión
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0.5%	Compra FuturoBUNDESREPUB	1.479	Inversión
US TREASURY 2.75% 31/08/2023	Compra FuturoUS TREASURY	1.144	Inversión
Total otros subyacentes		8.053	
TOTAL OBLIGACIONES		28.243	

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

Con fecha 1 de febrero de 2.019, se inscribió un nuevo folleto, que incorporaba las siguientes principales modificaciones: deja de ser un Fondo de Fondos, se ajusta la política de inversión (manteniendo riesgo y ajustando rentabilidad esperada), se define el colectivo de inversores (clase limpia), y se introduce la posibilidad de soportar gastos de análisis (research).

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

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 8.588.310,00 suponiendo un 9,88% 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 167.665.000,00 euros, suponiendo un 2,14% 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. 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. Al contrario que el último trimestre del año, durante los primeros meses de 2019 hemos vuelto a un periodo de apetito por el riesgo en los mercados mundiales, debido a la relajación de las tensiones comerciales entre China y EE.UU. Aunque los datos

macroeconómicos fueron peores de lo esperado en un inicio, éstos comenzaron a mejorar y confirmaron la tendencia alcista en las bolsas. Además, los bancos centrales han lanzado mensajes acomodativos. La Reserva Federal ha postergado las subidas de tipos y ha anunciado el fin de la reducción del balance a partir de otoño. Por su parte, el BCE ha anunciado un nuevo programa de inyección de liquidez a los bancos, el TLTRO III. Todos estos condicionantes han provocado un rally alcista en las bolsas y en los bonos. Todas las clases de activo se han revalorizado durante el trimestre.

La renta variable presente en el Fondo a través de inversiones en Europa y EE.UU. ha tenido un comportamiento muy alcista y con mucha menor volatilidad que el trimestre anterior. El índice americano S&P 500 subió un 13,07% y el europeo (SXXP Index) un 12,27% en el periodo. Por su parte el Nasdaq también recuperó las caídas anteriores anotándose una subida del 16,89%. Por el lado de la renta fija, tuvimos un trimestre muy positivo en todas las sub-clases del activo. Los bonos de alta calidad cerraron el trimestre en positivo, tanto en Europa (IBOXX EURO CORP) como en EEUU (IBOX USD LIQUID IG), con rendimientos de 3,22% y 6,22%, respectivamente. En la parte de bonos de baja calidad, los resultados fueron también positivos con rendimientos del 2,65% en la parte Europea (IBOXX EUR LIQUID HY), y del 7,50% en la parte americana (IBOXX USD LIQUID HY). Las otras sub-clases de activos invertidas por la estrategia del fondo, renta fija emergente (JPM EMBI GLB) y renta fija financiera subordinada (IBOXX EUR COCO LIQUID AT1), obtuvieron resultados extraordinariamente positivos, 7,50% y 5,58%, respectivamente. Por último, hay que destacar el buen comportamiento de la renta fija gobierno en Europa y EE.UU. como consecuencia del giro acomodativo de los bancos centrales durante el periodo. El índice de bonos gobierno americano 7-10 años (ICE US Treasury 7 -10 Year) terminó el trimestre en un 2,90% y el mismo tramo de la curva alemana (Bloomberg Barclays Series-Euro Govt 7-10 Yr Bond) se revalorizó un 3,08%. Estas subclases continuaron la senda alcista del anterior trimestre. La liquidez, por su parte, se dejó un 0,10% en el periodo.

El patrimonio ha disminuido en 3.083.183 euros, cerrando así el trimestre en 85,91 millones. El número de partícipes en el trimestre ha disminuido en 6, siendo la cifra final de 263. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del 3,03%, con una volatilidad de 2,97%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el trimestre mostraba una caída mínima esperada del 0,30%. La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente mejor que el índice de referencia (10% MSCI World, 45% RFGob USA 1Y, 45% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 29/03/19, siendo esta del 1,81%.

La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año, ha sido del 1,20%, 0,70% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,42% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera.

La cartera del Fondo ha estado posicionada en renta variable y renta fija en pesos de 20% y 70%, respectivamente. El peso en renta fija se encuentra diversificado en diferentes tipologías del activo. Las principales posiciones fueron renta fija gobierno global, con un 30%, y renta fija emergente y renta fija de alto rendimiento, con un 15% en cada una de ellas. Los convertibles y la gestión alternativa estuvieron presentes en la cartera con pesos del 5 y 6%, respectivamente. En el caso de la gestión alternativa se utilizan seis fondos distintos con el fin de obtener una diversificación suficiente entre estrategias, entre las que se encuentran estrategias de valor relativo en bonos, divisas, long/short y M&A. Los fondos con un peso más importante al final del periodo son el Candriam Euro Government (10%) y el Vontobel Emerging Market Debt (5,38%).

En el trimestre, los controles de riesgo no han producido señales de venta ni de reducción de riesgo. Los principales activos en cartera han producido aportaciones positivas al rendimiento agregado, la renta variable ha aportado el 50% del rendimiento en el periodo. Durante este periodo se han adquirido coberturas put sobre el S&P500 con vencimientos en septiembre y diciembre de 2019. Las coberturas ascienden, en delta uno, al 10%, que se corresponde con el 50% de la renta variable en cartera.

Tras la rápida recuperación de los activos de riesgo aupados por mejores datos macro (o no tan negativos), con unos bancos centrales saliendo en su auxilio, favoreciendo que las condiciones financieras sigan laxas, cabe preguntarse si la evolución de este trimestre es extrapolable para el resto del año en curso. La realidad es que los índices están a pocos puntos de recuperar máximos del año pasado (como en el caso del S&P 500) y que los spreads de crédito y los bonos en general se han visto favorecidos por los mensajes dovish de los bancos centrales. Es posible esperar cierta resistencia al alza en estos niveles, aunque esperamos que la evolución dependa de tres variables: en primer lugar los datos macro, en segundo lugar la evolución de la temporada de resultados y las guías de las compañías para los próximos meses y por último los datos de inflación que puedan obligar a los bancos centrales a cambiar su sesgo nuevamente.