

Gestora	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	Depositorio	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPA#A
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	522.858,36	600.031,20
Nº de partícipes	137	135
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	5.787	11,0687
2018	6.571	10,9518
2017	6.843	11,0774
2016	5.320	11,0492

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	0,00	0,00	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	0,00	-0,18	-0,01

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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Rentabilidad	1,07	0,19	0,87	-0,70	-0,01	-1,13			

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,05	09/05/2019	-0,06	03/01/2019		
Rentabilidad máxima (%)	0,06	19/06/2019	0,07	31/01/2019		

(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	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,35	0,32	0,37	0,50	0,35	0,50			
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,83	10,39	13,60			
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,40	0,25	0,71			
BENCHMARK	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03			
VaR histórico(iii)	0,46	0,46	0,50	0,49	0,41	0,49			

(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.

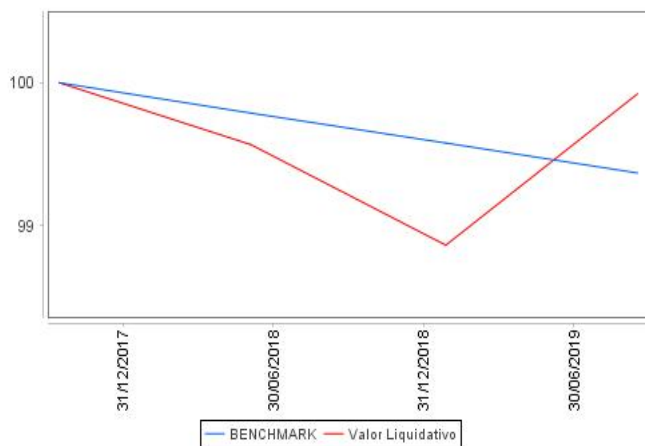
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

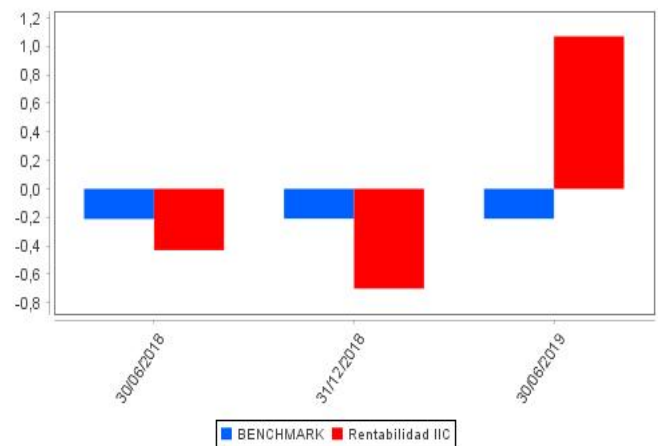
Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,26	0,13	0,13	0,10	0,11	0,43	0,42	0,46	0,45

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	0	0	0,00
Renta Fija Euro	6.559	135	1,07
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	13.936	170	11,22
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	146.653	639	7,65
Global	38.543	278	11,04
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Publica	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	205.691	1.222	8,32

* 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	5.682	98,19	6.449	98,14
* Cartera interior	2.264	39,12	1.746	26,57
* Cartera exterior	3.406	58,86	4.680	71,22
* Intereses de la cartera de inversión	12	0,21	23	0,35
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	109	1,88	116	1,77
(+/-) RESTO	-4	-0,07	6	0,09
TOTAL PATRIMONIO	5.787	100,00	6.571	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)	6.571	5.821	6.571	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-13,01	11,88	-13,01	-206,55
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	1,06	-0,75	1,06	-170,85
(+) Rendimientos de gestión	1,32	-0,47	1,32	-574,79
+ Intereses	0,36	0,46	0,36	-25,19
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,12	-0,71	1,12	-254,29
+/- 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)	-0,26	-0,15	-0,26	64,17
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,10	-0,08	0,10	-211,83
+/- Otros resultados	0,00	0,01	0,00	-147,65
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,26	-0,28	-0,26	403,94
- Comisión de gestión	-0,12	-0,13	-0,12	-4,32
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-4,33
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,04	-0,05	24,00
- Otros gastos de gestión corriente	-0,05	-0,01	-0,05	485,28
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,06	0,00	-96,69
(+) 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
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	5.787	6.571	5.787	

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

3. Inversiones financieras

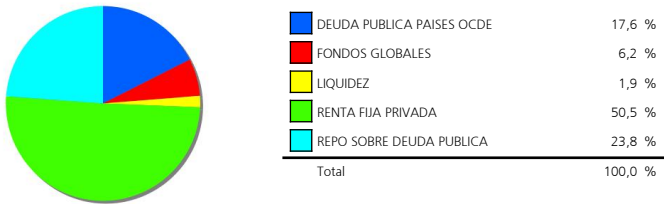
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS0495166141 - BonosIGENERALITAT VALENCIAI4,900I2020-03-17	EUR	0	0,00	427	6,50
ES0000101842 - BonosICOMUNIDAD DE MADRIDIO,747I2022-04-30	EUR	263	4,55	261	3,98
ES0000101651 - BonosICOMUNIDAD DE MADRIDIO,826I2025-04-30	EUR	0	0,00	112	1,70
XS0496138818 - BonosIJUNTA CASTILLA LA MAIA,875I2020-03-18	EUR	0	0,00	218	3,32
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		263	4,55	1.018	15,50
XS0495166141 - BonosIGENERALITAT VALENCIAI4,900I2020-03-17	EUR	199	3,44	0	0,00
XS0496138818 - BonosIJUNTA CASTILLA LA MAIA,875I2020-03-18	EUR	209	3,62	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		408	7,06	0	0,00
ES0214974059 - BonosIUNNIMIO,197I2019-08-09	EUR	98	1,70	96	1,46
ES0213307004 - BonosIBANKIA SAUI4,000I2019-05-22	EUR	0	0,00	202	3,07
DE000CB83CF0 - BonosICOMMERZBANKI7,750I2021-03-16	EUR	114	1,98	118	1,80
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		212	3,68	416	6,33
ES0213679196 - BonosIBANKINTER SAI6,375I2019-09-11	EUR	0	0,00	212	3,23
ES03138602W7 - BonosIBANCO SABADELLIO,100I2019-06-21	EUR	0	0,00	100	1,52
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	312	4,75
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		883	15,29	1.746	26,58
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,490I2019-07-01	EUR	1.380	23,85	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.380	23,85	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		2.263	39,14	1.746	26,58
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.263	39,14	1.746	26,58
XS0813400305 - BonosINATIONAL AUSTRALIA BI2,750I2022-08-08	EUR	221	3,82	217	3,31
PTOTVJOE0005 - BonosIGOBIERNO PORTUGUESIO,965I2022-04-12	EUR	211	3,64	210	3,19
PTSRHBOE0025 - BonosIREPUBLICA DE PORTUGAII,769I2021-09-29	EUR	0	0,00	158	2,41
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		432	7,46	585	8,91
XS1457564646 - BonosINRW. BANKI1,250I2019-07-29	USD	130	2,25	129	1,96
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		130	2,25	129	1,96
XS1787278008 - BonosICREDIT AGRICOLEIO,071I2023-03-06	EUR	200	3,46	194	2,96
XS1107552959 - BonosIAGUAS DE BARCELONAI1,944I2021-06-15	EUR	105	1,81	104	1,58
DE000A0DE4Q4 - BonosIBANESTOI2,750I2019-11-05	EUR	101	1,75	101	1,53
XS0126504421 - BonosIBARCLAYS PLC/UNITEDIO,035I2021-03-22	EUR	0	0,00	68	1,04
XS0183122398 - BonosIBARCLAYS PLC/UNITEDIO,003I2023-12-23	EUR	181	3,13	180	2,73
FR0013299591 - BonosIBPIFRANCE FINANCEMENIO,125I2023-11-25	EUR	0	0,00	199	3,03
XS1458408306 - BonosIGOLDMAN SACHSIO,173I2021-07-27	EUR	254	4,39	250	3,81
US38141GVQ45 - BonosIGOLDMAN SACHSIO,974I2020-08-15	USD	0	0,00	175	2,67
XS1239091785 - BonosIBERIAI3,500I2022-05-28	EUR	205	3,54	206	3,13
XS1599167589 - BonosIINTESAIO,154I2022-04-19	EUR	150	2,59	146	2,21
XS1416688890 - BonosIMETROVACESA SAI2,375I2022-05-23	EUR	106	1,83	105	1,59
XS1418630023 - BonosINASDAQI1,750I2023-02-19	EUR	106	1,83	104	1,59
XS1389996882 - BonosINEWELL BRANDS INCI1,875I2021-10-01	EUR	212	3,66	215	3,27
FR0013250685 - BonosIRENAULT SAI0,085I2021-04-12	EUR	201	3,47	198	3,01
FR0013292687 - BonosIRENAULT SAI0,064I2024-11-04	EUR	0	0,00	116	1,76
FR0013322146 - BonosIRENAULT SAI0,066I2025-03-12	EUR	0	0,00	183	2,78
XS1557268221 - BonosIBSCH INTERNACIONALI1,375I2022-02-09	EUR	207	3,58	203	3,09
FR0013321791 - BonosISOCIETE GENERALE ASSIO,032I2023-03-06	EUR	198	3,43	193	2,93
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.226	38,47	2.940	44,71
XS0467866371 - BonosIBERDROLA INTERNACIONIO4,350I2019-11-25	EUR	156	2,70	156	2,38
XS0452166324 - BonosIINTESAII5,000I2019-09-23	EUR	0	0,00	208	3,17
XS1021905218 - BonosINATIONAL GRID TRANSCIO,085I2019-01-24	EUR	0	0,00	100	1,52
XS1084838496 - BonosITURKIYE GARANTI BANKI3,375I2019-07-08	EUR	103	1,77	101	1,54
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		259	4,47	565	8,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.047	52,65	4.219	64,19
TOTAL RENTA FIJA		3.047	52,65	4.219	64,19
LU0571101715 - ParticipacionesIGROUPAMA	EUR	359	6,20	460	7,01
TOTAL IIC		359	6,20	460	7,01
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		3.406	58,85	4.679	71,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.669	97,99	6.425	97,78

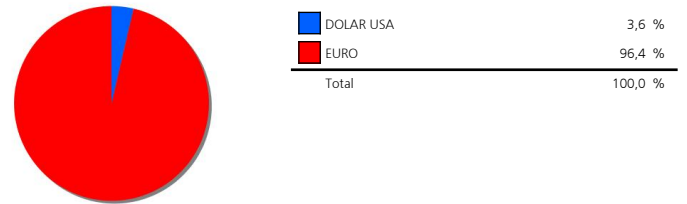
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

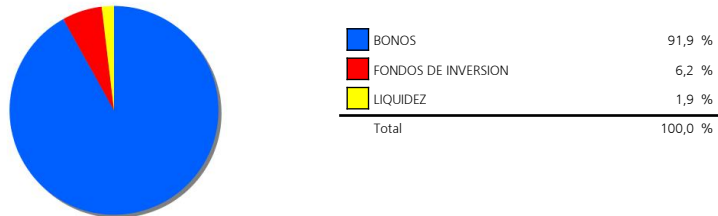
Sector Económico



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- DOLARI125000I	126	Cobertura
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO- DOLARI62500I	63	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		189	
BUNDES Obligation 3.25 07/04/21	Venta FuturoBUNDES Obligation 3.25	1.009	Cobertura
Total otros subyacentes		1.009	
TOTAL OBLIGACIONES		1.198	

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.) Reembolso superior al 20% del patrimonio el día 03/05/2019

h.) Con fecha 23 de marzo de 2.019, se inscribió un nuevo folleto, que incorporaba las siguientes principales modificaciones: 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

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 78.650.000,00 euros, suponiendo un 6,66% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. No se han generado gastos por estas operaciones.

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.

Al contrario que el último semestre del año pasado, durante la primera mitad 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. Los datos macroeconómicos no han sido especialmente buenos, sobre todo en el sector industrial. El empleo americano, por otra parte, sí se ha mantenido fuerte durante el periodo. Además, los bancos centrales han lanzado mensajes acomodativos. **La Reserva Federal ha virado su rumbo**, primero postergando las subidas de tipos, para luego paralizar la reducción de balance e indicar que **podría bajar el tipo de referencia si las condiciones económicas así lo aconsejan**. 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 semestre.

La renta fija corporativa de corto plazo (1-3 años) en euros, que aglutina la mayoría de la inversión del fondo, se ha mantenido plana durante el semestre. Por otro lado, la Renta Fija Gobierno alemana, utilizada en el fondo para quitar duración, ha cerrado el semestre con una yield negativa del -0,75%. Este rendimiento ha ido en caída libre desde mediados de abril, cuando estaba en -0,55%, y se encuentra

en mínimos de 2017.

El patrimonio ha disminuido en 784.046 euros, cerrando así el semestre en 5,79 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 2, siendo la cifra final de 137. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 1,07%, con una volatilidad de 0,30%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del 0,02%. La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente mejor que el índice de referencia (50% RFGob EUR 1Y, 50% Afi1day), cuya diferencia máxima se produjo el 28/06/19, siendo esta del 1,27%.

La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 1,07%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 0,52%, 0,25% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,19% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera.

El Fondo Welzia Corto Plazo termina el **primer semestre del año con una subida del 1,07%, en un periodo de recuperación de la renta fija**, como hacía tiempo que no veíamos. Movimiento en precios **causado principalmente por el cambio en la dirección de las políticas monetarias de los bancos centrales**, los cuales deciden estimular la economía girando sus mensajes hacia un entorno de posibles bajadas de tipos y mayores estímulos.

La **curva de gobierno americana** en el semestre ha tenido un gran movimiento en las rentabilidades a la baja, con los tramos más afectados los activos de tres y cinco años, aunque no muy lejos de los plazos más largos como **el diez años**, que habría situado su **TIR desde niveles de 2,60% a finales del 2018 a niveles de 2% en el cierre del primer semestre del año en curso**, por lo que **los bonos con mayores duraciones se han visto muy beneficiados de este movimiento** tan extraordinario de los bonos.

Entre las **posiciones que mayor rentabilidad han aportado** a la cartera durante este primer semestre del año encontramos **los bonos con vencimientos más largos**, que han acompañado el movimiento de estimaciones de bajadas de tipos. Entre estos bonos tenemos el bono de Comunidad de Madrid 1,826% vencimiento 2025, el bono RCI Banque 0,239% vencimiento 2024, el bono Intesa Sanpaolo Flotante vencimiento 2022 y el bono Credit Agricole Flotante vencimiento 2023. Por la contra, algunos de **los bonos más cortos y con vencimientos más próximos serían los que nos detraen rentabilidad en el año por la aproximación de su precio a la par y por la pérdida temporal**, como serían el bono Iberdrola Fin Ireland 4,35% vencimiento 2019, el bono de la Comunidad de Castilla La Mancha 4,875% vencimiento 2020 y el bono de la Generalitat de Valencia 4,90% vencimiento 2020.

Durante el semestre el fondo ha sufrido salidas de patrimonio importantes lo que ha llevado a una reestructuración de la cartera. Las operaciones más relevantes fueron: venta de bono RCI Banque 0,25% con vencimiento 2025, reducción de la exposición en el bono de Generalitat Valencia 4,9% vencimiento 2020, venta total del Bono de Bankinter 6,375% vencimiento 2019, venta total del bono de Intesa Sanpaolo 5% vencimiento 2019, venta del bono SPRHI Government Reg 3,5% vencimiento 2021, venta del bono Barclays Bank PLC 0,141% vencimiento 2021, venta del bono de Goldman Sachs Flotante vencimiento 2020, venta del bono RCI Banque 0,239% vencimiento 2024, venta del bono BPI Financement 0,125% vencimiento 2023, venta del bono de Comunidad de Madrid 1,826% vencimiento 2025 y reducción de la posición del fondo GF Alpha Fixed Income.

El fondo ha mantenido también durante este semestre una alta exposición a bonos soberanos y cuasi-soberanos españoles y a bonos bancarios. La distribución geográfica sería en su gran mayoría en la zona euro, un 11% en Estados Unidos y el resto estaría distribuido de manera global. Sus principales posiciones a cierre de año son el fondo GF Alpha Fixed Income (6,2%), el bono de Comunidad de Madrid 0,747% vencimiento 2022 (4,5%) y el bono de Goldman Sachs Flotante 0,703% vencimiento 2021 (4,4%).

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 semestre es extrapolable para el resto del año en curso. La realidad es que los índices están por encima de 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.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplicable.

11. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365).

Se han realizado operaciones de financiación durante el período. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 1.380.000,00 eur, lo que supone un 23,85% sobre el patrimonio.

La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España.

Como garantía la IIC ha obtenido 1.380.000,00 eur nominales de ES00000128E2 OBL TESORO PUBLICO- 3,450 07/2066 con vencimiento de un día.

El país en el que se han establecido las contrapartes es España.

La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartito entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte.

La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria.

Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de -1.566,60 eur, un -0,03% del patrimonio al cierre de semestre.