

Gestora	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	Depositario	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPA#A
Grupo Gestora	GRUPO WELZIA	Grupo Depositario	GRUPO UBS
Auditor	ATTEST CONSULTING SL	Rating depositario	n.d.
Sociedad por compartimentos	NO		

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

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC 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 SICAV

Fecha de registro: 19/09/2014

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

Tipo de Sociedad: Sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades
Vocación Inversora: Global
Perfil de riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija, además de valores, se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximo que se refiere la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La sociedad cumple con lo establecido en la Directiva 2009/65/CEE(UCITS)

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 de la sociedad 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 acciones en circulación	690.236,00	828.819,00
Nº de accionistas	104	119
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Período del informe	3.044	4,4107	4,1540	4,4475
2018	3.470	4,1869	4,1474	5,1648
2017	4.121	4,9722	4,9456	5,3023
2016	4.355	4,9801	4,3826	5,0301

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema imputación
% efectivamente cobrado							
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,41		0,41	0,41		0,41	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
		0,04	0,04	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	2,13	3,80	2,13	6,89
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,21	0,00	-0,21	-0,06

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 del 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
5,35	1,19	4,10	-10,72	-2,06	-15,79	-0,16	-0,97	

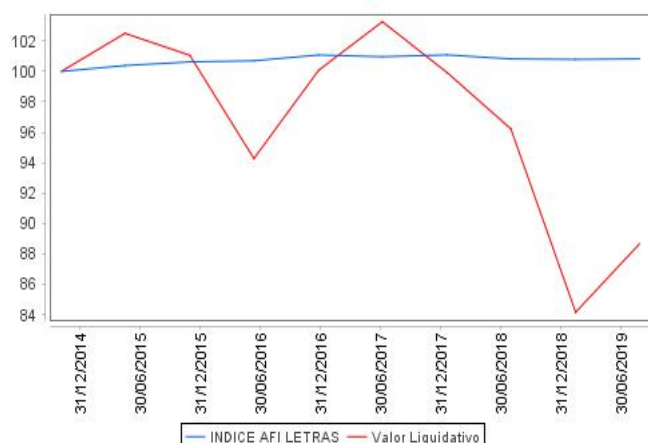
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,77	0,39	0,39	0,41	0,40	1,55	1,29	1,39	0,90

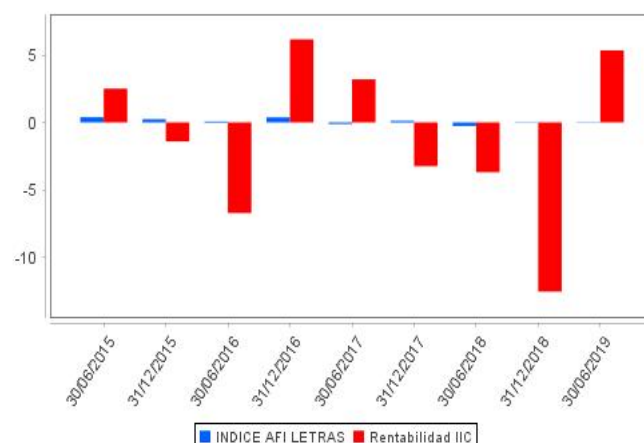
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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



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	2.946	96,78	2.737	78,90
* Cartera interior	1.446	47,50	264	7,61
* Cartera exterior	1.500	49,28	2.473	71,29
* 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)	71	2,33	551	15,88
(+/-) RESTO	27	0,89	181	5,22
TOTAL PATRIMONIO	3.044	100,00	3.469	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)	3.470	3.968	3.470	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-18,56	0,00	-18,56	6.024.541,77
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	5,48	-13,13	5,48	-452,97
(+) Rendimientos de gestión	6,07	-12,57	6,07	-610,10
+ Intereses	0,01	0,04	0,01	-74,41
+ Dividendos	0,30	0,20	0,30	24,24
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,43	-3,29	-0,43	-88,83
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	1,31	-7,64	1,31	-114,69
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	4,78	-2,08	4,78	-297,15
+- Otros resultados	0,10	0,20	0,10	-59,26
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,60	-0,57	-0,60	194,57
- Comisión de sociedad gestora	-0,41	-0,42	-0,41	-15,87
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-15,86
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,05	-11,49
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,05	-0,06	-0,64
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,01	-0,04	238,43
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,01	-37,44
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,01	-37,44
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	3.044	3.470	3.044	

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

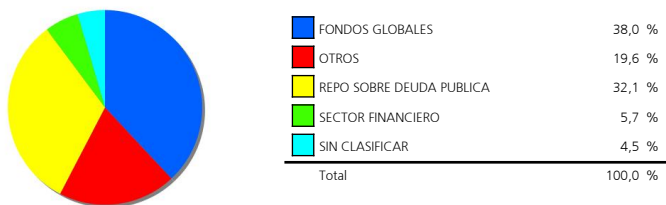
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,490I2019-07-01	EUR	940	30,88	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		940	30,88	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		940	30,88	0	0,00
ES0105200002 - AccionesIBENGOA	EUR	0	0,00	1	0,02
ES0132105018 - AccionesIACERINOX	EUR	0	0,00	14	0,41
ES0113679I37 - AccionesIBANKINTER SA	EUR	27	0,90	0	0,00
ES0114297015 - AccionesIBARON DE LEY	EUR	15	0,49	28	0,80
ES0113211835 - AccionesIBBVA	EUR	20	0,65	0	0,00
ES0113900J37 - AccionesIBSCH	EUR	22	0,74	0	0,00
ES0105066007 - AccionesICELLNEX TELECOM SAU	EUR	16	0,53	18	0,52
ES0126775032 - AccionesIDIA	EUR	0	0,00	12	0,33
ES0130960018 - AccionesIENAGAS	EUR	7	0,23	14	0,41
ES0130625512 - AccionesIGRUO EMPRESARIAL ENCE	EUR	16	0,52	0	0,00
ES0130670112 - AccionesIENDESA SA	EUR	11	0,37	10	0,29
ES0118900010 - AccionesIFERROVIAL SA	EUR	12	0,38	0	0,00
ES0136463017 - AccionesIFERSA ENERGIAS RENOVABLES SA	EUR	14	0,44	0	0,00
ES0116870314 - AccionesIGAS NATURAL SDG SA	EUR	15	0,50	14	0,40
ES0171996087 - AccionesIGRIFOLS	EUR	16	0,51	0	0,00
ES0148396007 - AccionesIINDITEX	EUR	20	0,65	14	0,40
ES0118594417 - AccionesIINDRA	EUR	18	0,58	0	0,00
ES0124244E34 - AccionesIMAPFRE	EUR	19	0,63	17	0,50
ES0105251005 - AccionesINEINOR HOMES SLU	EUR	40	1,32	33	0,94
ES0110944172 - AccionesIQUABIT INMOBILIARIA	EUR	16	0,54	20	0,56
ES0173093024 - AccionesIRED ELECTRICA	EUR	23	0,75	15	0,42
ES0176252718 - AccionesISOL MELIA SA	EUR	15	0,50	0	0,00
ES0165386014 - AccionesISOLARIA	EUR	10	0,33	8	0,23
ES0105323002 - AccionesITEMPORE PROPERTIES SOCIMI S	EUR	11	0,36	11	0,31
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		363	11,92	229	6,54
TOTAL RENTA VARIABLE		363	11,92	229	6,54
ES0158457038 - AccionesILIERDE SICAV	EUR	26	0,85	22	0,65
ES0176062000 - AccionesIINVERISIS GESTION	EUR	116	3,83	15	0,43
TOTAL IIC		142	4,68	37	1,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.445	47,48	266	7,62
US01609W1027 - AccionesIALIBABA GROUP HOLDING LTD	USD	0	0,00	16	0,47
US0378331005 - AccionesIAPPLE COMPUTER INC	USD	9	0,29	0	0,00
CH0043238366 - AccionesIARYZTA AG	CHF	12	0,40	0	0,00
GB0030927254 - AccionesIPETROFAC	GBP	0	0,00	11	0,31
US0846707026 - AccionesIBERKSHIRE HATHAWAY	USD	19	0,62	36	1,03
DE0005190003 - AccionesIBMW	EUR	23	0,75	0	0,00
FR0000131104 - AccionesIBNP PARIBAS	EUR	21	0,69	0	0,00
FR0000120172 - AccionesICARREFOUR SUPERMARCHE	EUR	20	0,67	0	0,00
US12541W2098 - AccionesIC.H ROBINSON WORLDWIDE INC	USD	15	0,49	0	0,00
CA1366351098 - AccionesICANADIAN SOLAR	USD	0	0,00	9	0,25
BE0974313455 - AccionesIECONOCOM GROUP	EUR	13	0,41	12	0,34
US3119001044 - AccionesIFASTENAL COMPANY	USD	17	0,56	0	0,00
US3696041033 - AccionesIGENERAL ELECTRIC COMPANY	USD	12	0,39	13	0,38
US47759T1007 - AccionesIINKOSOLAR HOLDING CO-ADR	USD	0	0,00	11	0,32
US4824801009 - AccionesIKLA TENCOR CORPORATION	USD	10	0,34	0	0,00
FR0000121964 - AccionesIKLEPIERRE	EUR	21	0,68	0	0,00
US55087P1049 - AccionesILYFT INC	USD	17	0,57	0	0,00
US62914V1061 - AccionesINIIO INC - ADR	USD	9	0,29	9	0,26
US7134481081 - AccionesIPEPSICO INC	USD	21	0,68	0	0,00
FR0000121972 - AccionesISCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	16	0,52	0	0,00
US88032Q1094 - AccionesITENCENT HOLDINGS LTD-UNS ADR	USD	0	0,00	17	0,50
US88160R1014 - AccionesITESLA MOTORS INC	USD	32	1,06	36	1,05
US8825081040 - AccionesITEXAS INSTRUMENTS INC	USD	10	0,33	0	0,00
US90384S3031 - AccionesIULTA SALON COSMETICS & FRAGR	USD	0	0,00	11	0,31

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
DE000ZAL1111 - AccionesZALANDO	EUR	0	0,00	8	0,22
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		297	9,74	189	5,44
TOTAL RENTA VARIABLE		297	9,74	189	5,44
DE000DWS1U41 - ParticipacionesIDWS ASSET MANAGEMENT	EUR	220	7,22	439	12,66
FR0010584474 - ParticipacionesIROTHSCHILDS	EUR	245	8,04	369	10,64
LU0665148036 - ParticipacionesIFIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	0	0,00	195	5,62
LU0346390270 - ParticipacionesIFIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	0	0,00	99	2,86
IE00B50JD354 - ParticipacionesIGAM FUND MANGEMENT	EUR	219	7,19	390	11,25
FR0010674978 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	220	7,23	388	11,18
IE00B6VHBN16 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	209	6,88	384	11,08
TOTAL IIC		1.113	36,56	2.264	65,29
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.410	46,30	2.453	70,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.855	93,78	2.719	78,35

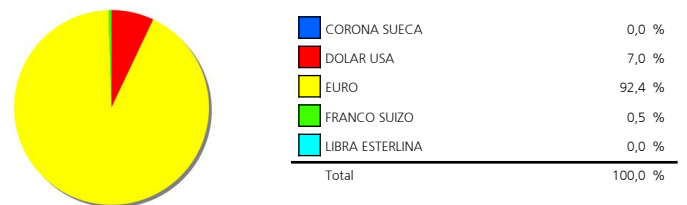
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

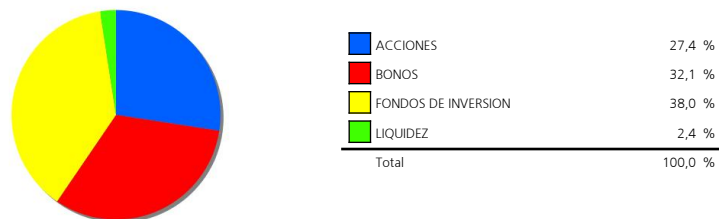
Sector Económico



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 50I10I	1.005	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	1.340	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	2.363	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	340	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	340	Cobertura
Total subyacente renta variable		5.388	
TOTAL DERECHOS		5.388	
DJ EUROSTOXX 50	Compra FuturoDJ EUROSTOXX 50I10I	2.066	Inversión
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Compra FuturoEUROSTOXX 50	112	Inversión
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Venta FuturoEUROSTOXX 50	34	Cobertura
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Venta FuturoEUROSTOXX 50	17	Cobertura
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Venta FuturoEUROSTOXX 50	9	Cobertura
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Venta FuturoEUROSTOXX 50	34	Cobertura
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Venta FuturoEUROSTOXX 50	103	Cobertura
EUROSTOXX 50 VOLATILITY INDEX	Venta FuturoEUROSTOXX 50	35	Cobertura
Total subyacente renta variable		2.410	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO- DOLARI125000I	253	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		253	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 15/08/2028	Venta FuturoBUNDESREPUB	1.199	Cobertura
Total otros subyacentes		1.199	

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL OBLIGACIONES		3.862	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación	X	
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		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, sociedad de inversión 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, sociedad de inversión, 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.) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 1.128.765,30 euros que supone el 37,08% 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 35.235.000,00 euros, suponiendo un 6,01% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. No se han generado gastos por este concepto.

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 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.

Los motores de rentabilidad de la IIC son la renta variable de países desarrollados, en especial la europea, los bonos subordinados y la renta fija High Yield. Dentro de los mismos, la renta variable europea se ha comportado de manera excepcional durante el periodo, subiendo un 17,56% (Stoxx 600). Por otro lado, la renta fija ha recuperado niveles gracias a la subida bursátil y al discurso más acomodativo de los bancos centrales. El **mayor riesgo de la renta fija subordinada y el HY** se ha visto reflejado en un

mejor comportamiento por **reducción de spreads**. En concreto, el High Yield americano (Iboxx USD Liquid HY) se ha revalorizado un 10% y la deuda subordinada convertible un 10,81% (iBoxx EUR Contingent Convertible Liquid Developed Market AT1)

El patrimonio ha disminuido en 425.747 euros, cerrando así el semestre en 3,04 millones. El número de participes en el semestre ha disminuido en 15, siendo la cifra final de 104. La **rentabilidad** de la IIC en el semestre ha sido del **5,35%**, con una volatilidad de 4,88%. 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 0,50%. **La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente mejor que el índice de referencia** (50% SX5E, 25% RF Gob USA 1Y, 25% RF Gob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 15/02/19, siendo esta del 4,55%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 5,35%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 1,54%, 0,75% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,71% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera.

La composición de su cartera es de un **70% renta variable** (con especial presencia de renta variable europea) y un **30% en renta fija**. Dentro de la parte de renta variable, destaca una gran posición en el futuro de Eurostoxx 50 que está cubierta prácticamente en su totalidad por una combinación de opciones put de diferentes niveles y vencimientos, dejando la inversión neta en RV en el 30%. La cartera de renta variable la compone una **selección de valores mayoritariamente europeos**, con pesos de entre el 0,5% y el 1% (Naturgy, Grifols, Aperam, Lufthansa), y algunos norteamericanos como Berkshire Hathaway o Tesla con un peso en este caso cercano al 1,5% del patrimonio. Por la parte de Renta Fija, la inversión se concentra **en fondos de bonos subordinados** como Gam Star Credit Opp (7%), DWS Hybrid Bond Fund (7%) y el EDR SICAV Financial Bonds (7%), de los que ha ido deshaciendo peso en el último mes. La exposición a otras divisas está totalmente cubierta. Por otro lado, durante el semestre ha ido construyendo una **posición corta en el Bund**, que a final de mes alcanza el 45% del patrimonio de la SICAV.

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 940.000,00 eur, lo que supone un 30,88% sobre el patrimonio.

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

Como garantía la IIC ha obtenido 940.000,00 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 tripartido 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 -679,88 eur, un -0,02% del patrimonio al cierre de semestre.