

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

Descripción general

Este fondo invierte un mínimo del 30% de su exposición en Renta Variable, un máximo del 20% en Materias Primas y el resto en Renta Fija. El riesgo divisa oscilará entre 0% y 30% de la exposición total. El objetivo de volatilidad anual se sitúa entre el 12% y el 18%. El fondo cumple con la Directiva 2009/65/CEE

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	3.782.259,46	4.213.913,25
Nº de partícipes	238	247
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	46.781	12,3686
2018	45.949	10,9041
2017	50.928	12,7650
2016	40.035	11,3024

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		
0,45		0,45	0,45		0,45	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 (%)	1,23	1,13	1,23	1,69
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,10	-0,01	-0,10	-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	13,43	2,02	11,18	-15,69	3,52	-14,58	12,94	1,15	4,06

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,96	13/05/2019	-1,96	13/05/2019	-3,23	10/10/2018
Rentabilidad máxima (%)	1,09	01/04/2019	2,33	04/01/2019	2,66	26/12/2018

(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 2019	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,55	8,98	10,07	19,32	7,00	12,92	6,78	11,38	11,42
Ibex-35	11,76	11,14	12,33	15,83	10,39	13,60	13,00	26,40	18,81
Letra Tesoro 1 año	0,17	0,15	0,19	0,40	0,25	0,71	0,60	0,71	0,50
BENCHMARK WELZIA CRECIMIENTO 15 EURIBOR 3M Y 680 PB	0,24	0,25	0,22	0,23	0,22	0,24	0,24	0,24	0,25
VaR histórico(iii)	7,56	7,56	7,30	7,19	5,85	7,19	5,74	6,34	4,18

(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.

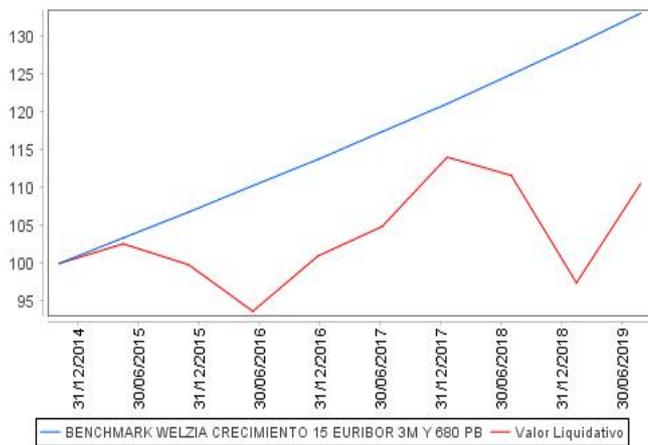
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	3er Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,73	0,37	0,36	0,36	0,38	1,49	1,43	1,33	1,59

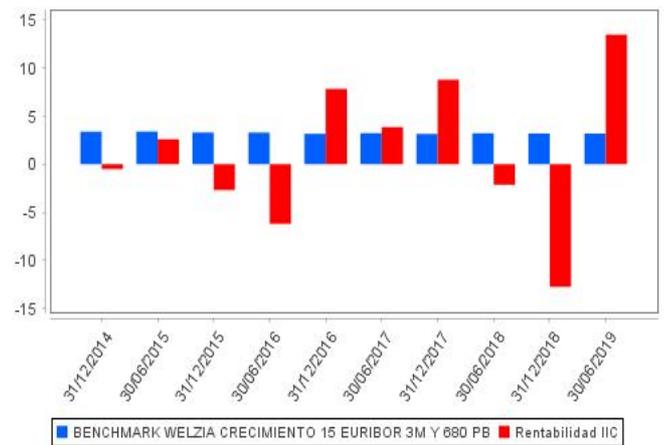
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario	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	44.802	95,77	39.820	86,66
* Cartera interior	6.240	13,34	0	0,00
* Cartera exterior	38.562	82,43	39.820	86,66
* 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)	1.772	3,79	3.661	7,97
(+/-) RESTO	207	0,44	2.468	5,37
TOTAL PATRIMONIO	46.781	100,00	45.949	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)	45.949	52.463	45.949	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-10,90	0,27	-10,90	-4.019,92
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	12,57	-12,89	12,57	1.557,42
(+) Rendimientos de gestión	13,09	-12,42	13,09	-470,55
+ Intereses	0,06	0,07	0,06	-17,85
+ Dividendos	0,00	0,01	0,00	0,00
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,19	0,00	0,00
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	7,00	-9,37	7,00	-171,50
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	5,71	-3,80	5,71	-243,77
+/- Otros resultados	0,32	0,48	0,32	-37,43
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,50	-0,54	2.059,51
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,45	-5,91
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-5,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	3,25
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,81
- Otros gastos repercutidos	-0,04	0,00	-0,04	2.066,27
(+) Ingresos	0,02	0,03	0,02	-31,54
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,03	0,02	-31,54
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	46.781	45.949	46.781	

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	6.240	13,34	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		6.240	13,34	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		6.240	13,34	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.240	13,34	0	0,00
LU1339880095 - Participaciones LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	1.739	3,72	0	0,00
LU0725183734 - Participaciones AURIGA	EUR	0	0,00	848	1,85
LU0453818972 - Participaciones MDO MANGEMENT CO SA	USD	550	1,18	527	1,15
LU0423949717 - Participaciones BNP PARIBAS	EUR	0	0,00	6.397	13,92
LU0067059799 - Participaciones CARLSON EQUITY-ASIAN SM CP-A	EUR	0	0,00	0	0,00
BE0948484184 - Participaciones BANQUE DEGROOF SA	EUR	1.299	2,78	1.750	3,81
BE0948502365 - Participaciones BANQUE DEGROOF SA	EUR	1.346	2,88	1.223	2,66
FR0013111382 - Participaciones FINANCIERE DE L'ECHUIQUIER	EUR	1.752	3,75	2.121	4,62
LU0073103748 - Participaciones GAMAX FUND MANAGERS	EUR	286	0,61	246	0,54
LU0234682044 - Participaciones GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	1.417	3,03	3.335	7,26
LU1759635375 - Participaciones GOLDMAN SACHS ASSET	EUR	7.846	16,77	0	0,00
IE00B3ZW0K18 - Participaciones ISHARES PLC	EUR	7.963	17,02	0	0,00
FR0010609115 - Participaciones LA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	108	0,23	8.319	18,10
LU0636979667 - Participaciones MIRABAUD ASSET MANAGEMENT	CHF	1.374	2,94	1.248	2,72
LU1694214633 - Participaciones NORDEA	EUR	0	0,00	2.339	5,09
LU0351546048 - Participaciones NORDEA	EUR	811	1,73	1.104	2,40
LU0539144625 - Participaciones NORDEA	EUR	0	0,00	2.355	5,13
LU0128494944 - Participaciones PICTET FIF	EUR	892	1,91	6.061	13,19
IE00BYVTMS52 - Participaciones INVESCO ASSET MANAGEMENT	EUR	1.693	3,62	0	0,00
LU0106261026 - Participaciones SCHRODER	USD	4.226	9,03	0	0,00
IE00BD8DY878 - Participaciones SEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	3.444	7,36	0	0,00
IE00BYTLL524 - Participaciones TOKIO MARINE	EUR	1.629	3,48	1.675	3,64
LU1056240853 - Participaciones WELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	173	0,37	169	0,37
TOTAL IIC		38.548	82,41	39.717	86,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		38.548	82,41	39.717	86,45
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		44.788	95,75	39.717	86,45
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
DE0008007998 - Participaciones DEGI IMMOBILIEN FONDS	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 50I10I	1.705	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI100I	1.817	Cobertura
Total subyacente renta variable		3.522	
TOTAL DERECHOS		3.522	
AUSTRALIAN SPI 200	Compra FuturoAUSTRALIAN SPI	1.008	Inversión
FTSE 100	Compra FuturoFTSE 100I10I	1.656	Inversión
MSCI EMMAS	Compra FuturoMSCI EMMASI50I	4.466	Inversión
SP 500 INDICE	Compra FuturoSP 500 INDICEI50I	260	Inversión
TOPIX 100	Compra FuturoTOPIX 100I10000I	1.531	Inversión
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra FuturoTORONTO STOCH	1.190	Inversión
Total subyacente renta variable		10.111	
EURO- AUD	Compra FuturoEURO- AUDI125000I	126	Cobertura
EURO- CAD	Compra FuturoEURO- CADI125000I	126	Cobertura
EURO-CHF	Compra FuturoEURO-CHFI125000I	1.749	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I	125	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2.126	
TOTAL OBLIGACIONES		12.237	

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

Como consecuencia de las diferencias entre las fechas de liquidación de las compras y las ventas realizadas sobre la cartera de la IIC, se superó puntualmente (un día) el límite de endeudamiento marcado en el artículo 301.c) del RIIC

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.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 16.938.410,24 euros que supone el 36,21% 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 185.641.771,02 euros, suponiendo un 2,09% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 280,88 eur.

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 Variable mundial ha recuperado gran parte de las caídas de los últimos meses del año**, acompañada de una bajada de la volatilidad. Esta subida ha sido **generalizada en todas las áreas geográficas** a las que el fondo tiene exposición, incluido el índice

tecnológico Nasdaq 100 (+21,85% en el periodo). El índice de la bolsa mundial (MSCI World ACWI EUR H) marcó un ascenso del 14,95%. La bolsa americana, representada en el S&P 500, subió un 18,54%; mientras que la europea se revalorizó un 17,16%. Por otra parte, los mercados emergentes después de caer menos en la última parte del año también se anotaron una menor subida, terminando aun así en un destacable 11,85%. El dólar, al que el fondo ha mantenido una exposición del 5% durante el periodo, se ha mantenido prácticamente plano.

El patrimonio ha aumentado en 832.142 euros, cerrando así el semestre en 46,78 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 9, siendo la cifra final de 238. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 13,43%, con una volatilidad de 7,95%. 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 0,68%. La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente en línea que el índice de referencia (100% MSCI World), cuya diferencia máxima se produjo el 28/05/19, siendo esta del 0,78%.

La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 13,43%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 1,46%, 0,90% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,48% por otros conceptos, fundamentalmente por comisiones de los fondos en cartera.

El fondo ha tenido una exposición media a renta variable del 90%, moviéndose entre el 95% y el 85%. Durante gran parte del semestre la exposición a Estados Unidos se ha tenido en mayor medida a través de derivados, obligando a tener mucha parte de la cartera en liquidez o equivalentes. La razón principal era el ahorro de parte del coste de la cobertura del dólar.

No obstante, **el 20 de mayo se cambiaron los futuros por una estructura de diferentes fondos y ETFs**. Parte de ellos forman un núcleo de estrategias con betas cercanas a 1: GS Core US Equity (15%) y Ishares S&P 500 EUR Hedge (15%), que se complementa con estrategias más específicas en cuanto a estilo de inversión, como son Seilern Stryx America (7.5%) y Alger US Small cap Focus (3.5%). La diversificación geográfica se ha mantenido muy similar a la del índice de referencia, con una pequeña **infra exposición a Reino Unido**, como precaución ante la incertidumbre política.

El fondo también ha tenido **posición a favor del dólar** que ha variado entre el **6% y el 14%** durante el semestre, lo cual ha favorecido al liquidativo.

También ha mantenido una **exposición a renta fija (8% - 9%) mediante fondos de bonos cubiertos europeos con grado de inversión** (Nordea Covered Bonds y Nordea Low Duration) durante todo el período hasta el 28 de mayo, que se cambiaron a un fondo de **bonos soberanos estadounidenses con una duración de 5 años** (Schroders US Bond).

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 6.240.000,00 eur, lo que supone un 13,34% sobre el patrimonio.

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

Como garantía la IIC ha obtenido 6.240.000,00 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 -3.513,15 eur, un -0,01% del patrimonio al cierre de semestre.