

<b>Gestora</b>	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	<b>Depositario</b>	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPAÑA
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO WELZIA	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO UBS
<b>Auditor</b>	Attest Consulting, S.L	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Sociedad por compartimentos</b>	NO		

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.welzia.com](http://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](mailto:inversores@cnmv.es)).

**INFORMACIÓN SICAV**

**Fecha de registro:**

25/04/2014

**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**

Sin límites específicos en el folleto.

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	304.286,00	304.286,00
Nº de accionistas	118	118
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	3.141	10,3220	9,1652	10,4593
2018	2.819	9,2668	9,0705	11,0920
2017	3.245	10,6677	9,5561	10,7194
2016	2.907	9,5564	8,3008	9,7360

### 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		
0,23		0,23	0,70		0,70	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
	0,02		0,06	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,22	0,29	0,84	1,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,25	-0,12	-0,12	0,00

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	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
11,39	0,10	1,85	9,26	-14,00	-13,13	11,63	-1,85	

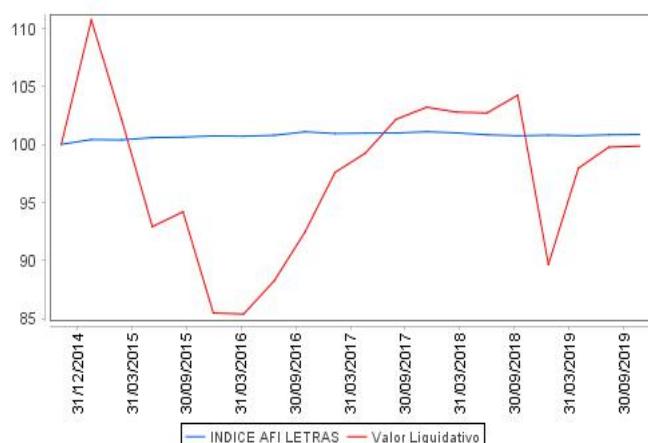
##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4º Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
1,32	0,42	0,44	0,45	0,45	1,81	1,61	1,34	1,54

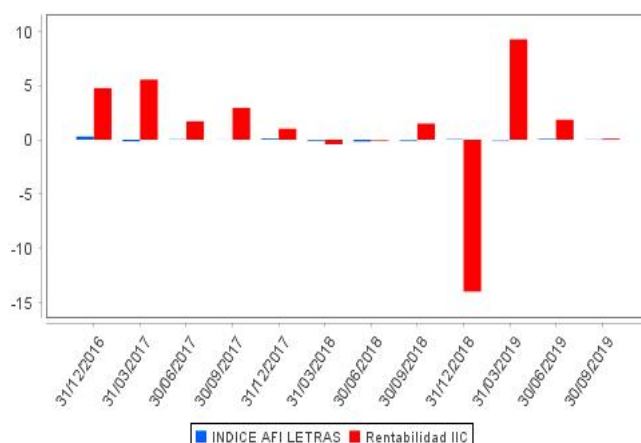
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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 trimestral de los últimos 3 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	2.853	90,83	2.841	90,54
* Cartera interior	585	18,62	532	16,95
* Cartera exterior	2.265	72,11	2.307	73,52
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,10	2	0,06
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	214	6,81	232	7,39
(+/-) RESTO	74	2,36	65	2,07
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.141</b>	<b>100,00</b>	<b>3.138</b>	<b>100,00</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>3.138</b>	<b>3.080</b>	<b>2.819</b>	
+- Compra/venta de acciones (neto)	0,00	0,03	0,03	0,00
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	0,12	1,82	10,41	1.381,19
(+/-) Rendimientos de gestión	0,34	2,15	11,29	1.111,91
+ Intereses	0,05	0,05	0,17	-10,21
+ Dividendos	0,21	0,32	0,66	-33,08
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,03	-0,01	0,01	458,73
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,55	0,76	9,99	104,86
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-2,26	-0,22	-6,21	914,42
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,61	1,38	6,42	-55,65
+- Otros resultados	0,21	-0,13	0,25	-267,16
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,33	-0,35	-1,03	-36,46
- Comisión de sociedad gestora	-0,23	-0,23	-0,70	1,62
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	1,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,08	-26,75
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,10	-0,15
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,04	-0,09	-12,84
(+/-) Ingresos	0,11	0,02	0,15	305,74
+ 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	0,11	0,02	0,15	386,02
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-80,28
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>3.141</b>	<b>3.138</b>	<b>3.141</b>	

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

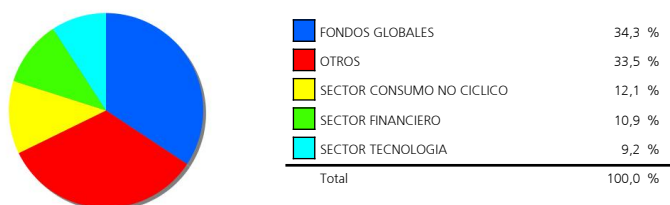
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,490I2019-07-01	EUR	0	0,00	205	6,53
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,590I2019-10-01	EUR	255	8,12	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>255</b>	<b>8,12</b>	<b>205</b>	<b>6,53</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>255</b>	<b>8,12</b>	<b>205</b>	<b>6,53</b>
ES0109067019 - AccionesIAMADEUS	EUR	29	0,92	31	0,98
ES0178430E18 - AccionesITELEFONICA SA	EUR	28	0,90	29	0,93
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>57</b>	<b>1,82</b>	<b>60</b>	<b>1,91</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>57</b>	<b>1,82</b>	<b>60</b>	<b>1,91</b>
ES0184592030 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	134	4,26	133	4,23
ES0184593004 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	140	4,45	134	4,29
<b>TOTAL IIC</b>		<b>274</b>	<b>8,71</b>	<b>267</b>	<b>8,52</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>586</b>	<b>18,65</b>	<b>532</b>	<b>16,96</b>
XS1207054666 - BonosIREPSOL INTERNACIONALI3,875I2021-03-25	EUR	104	3,31	105	3,34
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>104</b>	<b>3,31</b>	<b>105</b>	<b>3,34</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>104</b>	<b>3,31</b>	<b>105</b>	<b>3,34</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>104</b>	<b>3,31</b>	<b>105</b>	<b>3,34</b>
US00751Y1064 - AccionesIADVANCE AUTO PARTS INC	USD	33	1,06	30	0,95
IE00B4BNMY34 - AccionesIACCENTURE LTD	USD	23	0,75	22	0,69
US0200021014 - AccionesIALLSTATE CORP	USD	68	2,16	81	2,58
US0258161092 - AccionesIAMERICAN EXPRESS	USD	65	2,07	43	1,38
LU1673108939 - AccionesIAROUNDTOWN SA	EUR	41	1,31	40	1,27
FR0013280286 - AccionesIBIOMERIEUX	EUR	0	0,00	40	1,28
US1255231003 - AccionesICIGNA	USD	46	1,46	46	1,46
US1924221039 - AccionesICOGNEX CORPORATION	USD	0	0,00	25	0,79
US2371941053 - AccionesIDARDEN RESTAURANTS	USD	41	1,30	40	1,28
US2547091080 - AccionesIMORGAN STANLEY	USD	48	1,54	0	0,00
US2855121099 - AccionesIELECTRONIC ARTS	USD	79	2,50	78	2,48
US2910111044 - AccionesIEMERSON ELECTRIC CO	USD	25	0,78	23	0,75
US3448491049 - AccionesIFOOT LOCKER	USD	29	0,91	27	0,85
JE00B4T3BW64 - AccionesIGLENCORE FINANCE EUROPE	GBP	0	0,00	24	0,75
US4361061082 - AccionesIHOLLYFRONTIER CORP	USD	43	1,37	36	1,13
PTJMT0AE0001 - AccionesIJERONIMO MARTINS	EUR	50	1,58	0	0,00
FR0000121014 - AccionesILVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	0	0,00	42	1,35
US57636Q1040 - AccionesIMASTERCARD	USD	24	0,76	22	0,71
US5801351017 - AccionesIMC DONALD'S	USD	23	0,74	43	1,37
FR0000121261 - AccionesIMICHELIN	EUR	28	0,88	30	0,96
US5949181045 - AccionesIMICROSOFT CORP.	USD	40	1,26	37	1,16
US6174464486 - AccionesIMORGAN STANLEY	USD	43	1,37	42	1,35
DK0060534915 - AccionesINOVO NORDISK	DKK	48	1,54	0	0,00
US67066G1040 - AccionesINVIDIA	USD	24	0,76	22	0,69
FR0000184798 - AccionesIORPEA	EUR	0	0,00	35	1,12
US7134481081 - AccionesIPEPSICO INC	USD	46	1,46	42	1,34
CH0012032048 - AccionesIROCHE HOLDING	CHF	32	1,02	30	0,95
US7782961038 - AccionesIROSS STORE	USD	71	2,25	61	1,94
GB00B03MLX29 - AccionesIROYAL DUTCH SHELL	EUR	36	1,16	39	1,24
CH0418792922 - AccionesISIKA	CHF	37	1,17	83	2,63
US8522341036 - AccionesISQUARE INC	USD	54	1,71	60	1,92
US8825081040 - AccionesITEXAS INSTRUMENTS INC	USD	34	1,08	29	0,92
US9024941034 - AccionesITYSON FOODS INC CL A	USD	33	1,04	0	0,00
US92343V1044 - AccionesIVERIZON COMMUNICATIONS INC	USD	34	1,08	31	0,98
US92826C8394 - AccionesIVISA	USD	87	2,76	84	2,67
US2546871060 - AccionesIWALT DISNEY	USD	36	1,14	37	1,17
US94106L1098 - AccionesIWASTE MANAGEMENT INC	USD	32	1,01	0	0,00
NL0000395903 - AccionesIWOLTERS KLUWER	EUR	35	1,13	34	1,08
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>1.388</b>	<b>44,11</b>	<b>1.358</b>	<b>43,19</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>1.388</b>	<b>44,11</b>	<b>1.358</b>	<b>43,19</b>
BE0948484184 - ParticipacionesIBANQUE DEGROOF SA	EUR	33	1,05	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
FR0011188259 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUEIER	EUR	34	1,07	71	2,26
LU1430036985 - ParticipacionesICREDIT SUISSE GROUP	EUR	80	2,56	109	3,46
LU0636979667 - ParticipacionesIMIRABAUD ASSET MANAGEMENT	CHF	77	2,44	75	2,38
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	53	1,70	53	1,70
LU0270904781 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	103	3,28	117	3,74
IE00BWX5D170 - ParticipacionesIPOLAR CAPITAL LLP	EUR	33	1,05	0	0,00
LU1700711077 - ParticipacionesIROBECO ASSER MANAGEMENT	EUR	74	2,34	92	2,92
FR0010286005 - ParticipacionesIAMIRAL GESTION	EUR	44	1,40	88	2,80
LU0132668087 - ParticipacionesILUBAM	CHF	80	2,56	77	2,45
LU1056240853 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	89	2,82	88	2,81
LU0274221281 - ParticipacionesIXTRACKERS	CHF	80	2,55	76	2,44
<b>TOTAL IIC</b>		<b>780</b>	<b>24,82</b>	<b>846</b>	<b>26,96</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>2.272</b>	<b>72,24</b>	<b>2.309</b>	<b>73,49</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.858</b>	<b>90,89</b>	<b>2.841</b>	<b>90,45</b>

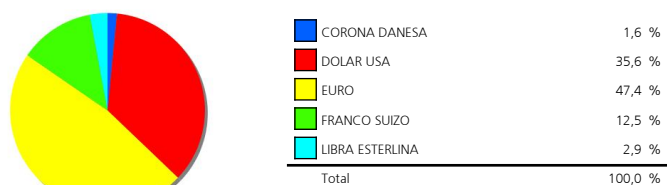
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

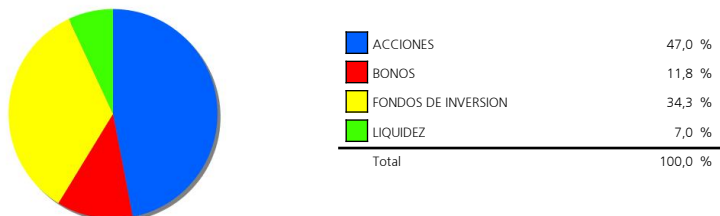
#### Sector Económico



#### 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
SP 500 INDICE	Venta FuturoSP 500 INDICEI50I	409	Cobertura
STOXX EUROPE 600 INDEX	Venta FuturoSTOXX EUROPE 600	19	Cobertura
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>428</b>	
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO- DOLARI125000I	1.129	Cobertura
EURO-CHF	Compra FuturoEURO-CHF1125000I	374	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I	125	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>1.628</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>2.056</b>	

#### 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 3.113.555,21 euros que supone el 99,13% sobre el patrimonio de la IIC.

#### 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

Welzia Management SGIIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

**Cerramos un trimestre volátil, en el que las bolsas apenas han tenido recorrido, con movimientos de ida y vuelta, en el que las caídas en el mes de agosto por la tensión en las negociaciones comerciales entre Trump y China, se vieron compensadas gracias a los movimientos de los Bancos Centrales** que volvieron a salir al auxilio con bajadas de tipos (Fed dos bajadas en julio y septiembre y el BCE bajada de 10 pbs y programas de compras). Esto hizo que los bonos tuvieran un muy buen comportamiento en el trimestre, alcanzando niveles mínimos históricos de rentabilidad en algunos casos.

**Entre los principales motores de la SICAV cabe destacar la exposición a renta variable global, que se ha mantenido engrangada, sin poder superar los máximos históricos pero evitando también caídas profundas.** El MSCI World ACWI ha subido un 0,89%. Sectorialmente, la parte financiera (MSCI World Financials) se comportó ligeramente peor, con subidas del 0,44%. El sector de la robótica (iStoxx Factset Automation & Robotics) también ha estado plano, aunque en este caso cae un 0,25%. Geográficamente, cabe destacar el sesgo hacia grandes compañías europeas, que han subido un 2,69%, superando al resto de índices. El índice de pequeñas compañías europeas (Stoxx Europe Small 200), cada vez menos relevantes en la cartera, subió un 1,61%.

El patrimonio ha aumentado en 2.913 euros, cerrando así el trimestre en 3,14 millones. El número de partícipes en el trimestre no ha variado, siendo la cifra final de 118. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del 0,10%, con una volatilidad de 5,48%. 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 0,45%. La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente mejor que el índice de referencia (90% MSCI World, 05% RFGob USA 1Y, 05% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 05/08/19, siendo esta del 4,21%.

La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 11,39%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 1,76%,

0,85% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,83% por otros conceptos.

**La cartera de la SICAV se compone de renta variable y liquidez. Durante todo el trimestre el nivel de inversión ha ido bajando paulatinamente desde el 65% al 61%, gracias a una posición corta del 13% en el futuro del S&P 500.** Dentro de la renta variable, la Zona Euro tiene un peso del 20%, a través de fondos de compañías de pequeña capitalización como el Sextant Pea (1,5% del patrimonio) y valores como Jeronimo Martins, con un peso del 1,5%. **Un 50% de la renta variable está en compañías norteamericanas procedentes de nuestra selección cuantitativa de valores, como Ross Stores, American Express o Visa, con un peso agregado del 6% entre las tres.** Por último, la parte restante de renta variable está invertida en fondos globales de robótica (Credit Suisse Global Robo Equity), financieros (Welzia Banks) y de renta variable global (Welzia Global Opportunities). **Dentro de las operaciones destacadas durante el trimestre, hemos continuado sustituyendo los fondos de inversión presentes en la cartera (Echiquier Agenor, Credit Suisse Robo Equity, Sextant Pea) para la compra de valores que cumplen nuestras medidas de calidad, valoración y momentum. Dentro de los valores, hemos incorporado a la cartera compañías como Novo Nordisk (1,5% de peso) o la anteriormente mencionada Jeronimo Martins.** Hemos aprovechado para reducir en aquellos valores con una revalorización atractiva y así realizar plusvalías (LVMH) y en aquellos otros que no veíamos atractivos en este momento del ciclo, como la minera Glencore. **Por otra parte hemos incorporado dos fondos de RV Europea a la cartera: el DPAM Euroland y el Polar Capital European Ex UK.** Las posiciones que más han sumado a la rentabilidad de la IIC han sido Ross Stores, una cadena de outlets norteamericana que se ha revalorizado un 10,8%, y la empresa de refinería Hollyfrontier, con una subida del 15,90%. Dentro de los valores que más han perjudicado encontramos varios ejemplos de compañías cíclicas afectadas por el parón industrial que se ha producido a nivel mundial impulsado en parte por la guerra comercial, como son Sika (-12%) o Michelin (-8%). **De cara a los próximos meses, en los que se espera aún una desaceleración económica, los mercados seguirán pendientes de un posible acuerdo que ponga fin a la Guerra Comercial iniciada por Trump.** La debilidad manufacturera comienza a contagiar al sector servicios, pero parece que el empleo sigue dando muestras de fortaleza, lo que aporta un cierto optimismo. Las IICs mantendrán su grado de flexibilidad, que les permita reducir exposición si la volatilidad repunta y una exposición cauta a duración tras el rally de la renta fija en el año.

## 10. Información sobre la política de remuneración.

No aplica.

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

No aplica.