

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	kmpg	Rating depositario	n.d.
Fondo por compartimentos	NO		

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

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo electrónico admon@welzia.com

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 08/06/2005

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

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

Inversión y cobertura EUR USD

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso.

Una información más detallada sobre la política de inversión del fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación: EUR

2. Datos económicos**2.1. Datos generales.**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	7.200.358,33	7.372.899,52
Nº de partícipes	256	256
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	79.201	10,9996
2018	88.988	10,5221
2017	92.168	11,8056
2016	61.352	11,2410

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,18		0,18	0,52		0,52	patrimonio	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	2,80	2,49	7,38	7,04
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,45	-0,29	-0,27	-0,07

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
Rentabilidad		0,10	1,31						

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,28	23/08/2019				
Rentabilidad máxima (%)	0,30	03/07/2019				

(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	2° Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4° Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo		1,84	1,93						
Ibex-35		13,27	11,14						
Letra Tesoro 1 año		0,22	0,15						
BENCHMARK WELZIA AHORRO 5		0,08	0,09						
VaR histórico(iii)									

(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.

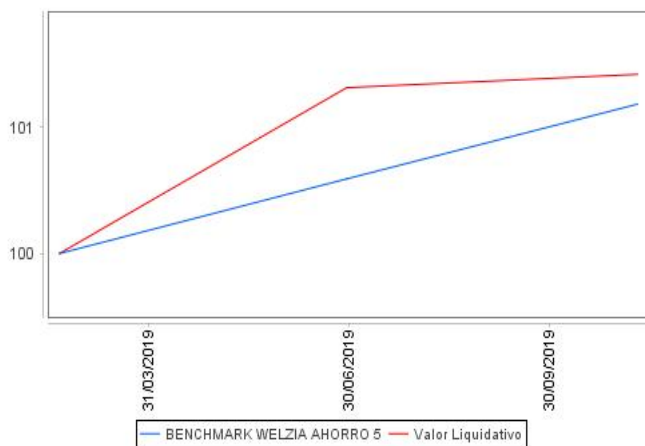
Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2° Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	4° Trimestre 2018	2018	2017	2016	2014
0,94	0,30	0,33	0,30	0,23	1,09	1,73	1,30	1,17

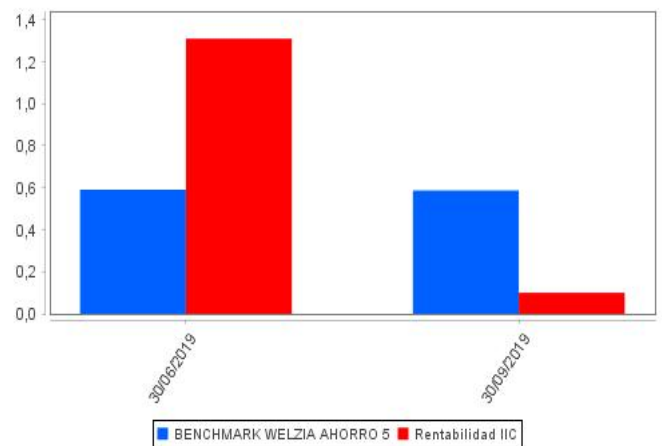
Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el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

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



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 01 de Febrero de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad trimestral media**
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	6.449	140	-0,10
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	10.829	153	0,82
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	92.232	380	0,07
Global	33.024	267	3,86
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	142.533	940	1,00

* 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	82.951	104,73	80.073	98,84
* Cartera interior	6.765	8,54	23.245	28,69
* Cartera exterior	76.183	96,19	56.826	70,14
* Intereses de la cartera de inversión	3	0,00	2	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.874	2,37	1.995	2,46
(+/-) RESTO	-5.624	-7,10	-1.053	-1,30
TOTAL PATRIMONIO	79.201	100,00	81.015	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)	81.015	85.905	88.988	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-2,37	-7,22	-16,32	-68,30
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	0,11	1,35	4,56	-897,32
(+) Rendimientos de gestión	0,29	1,52	5,13	-814,01
+ Intereses	-0,01	0,01	0,16	-246,75
+ Dividendos	0,02	0,09	0,10	-82,31
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,06	-0,06	0,32	-206,30
+/- 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)	-0,69	-0,21	-0,26	222,90
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,79	1,72	4,42	-55,64
+/- Otros resultados	0,12	-0,03	0,39	-445,91
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,20	-0,19	-0,61	-66,80
- Comisión de gestión	-0,18	-0,17	-0,52	-2,23
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-2,23
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	-0,01	-7,96
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	3,40
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,02	-57,78
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,04	-16,51
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,04	-16,51
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	79.201	81.015	79.201	

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

3. Inversiones financieras

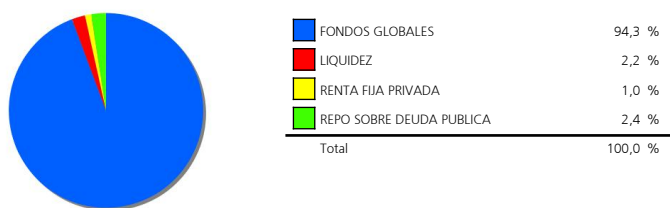
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0101339028 - BonosCAIXA SABADELLIO,405I2019-10-14	EUR	882	1,11	831	1,03
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		882	1,11	831	1,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		882	1,11	831	1,03
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,490I2019-07-01	EUR	0	0,00	18.645	23,01
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,590I2019-10-01	EUR	2.070	2,61	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		2.070	2,61	18.645	23,01
TOTAL RENTA FIJA		2.952	3,72	19.476	24,04
ES0124144009 - ParticipacionesIMUTUACTIVOS SGIIC S.A.	EUR	3.023	3,82	2.978	3,68
ES0184683037 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGIIC	EUR	791	1,00	791	0,98
TOTAL IIC		3.814	4,82	3.769	4,66
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.766	8,54	23.245	28,70
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	5.244	6,62	0	0,00
LU0156671926 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	8.255	10,42	0	0,00
LU0304860645 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	1.098	1,39	1.095	1,35
BE0948484184 - ParticipacionesIBANQUE DEGROOF SA	EUR	1.180	1,49	1.150	1,42
FR0010758771 - ParticipacionesIGROUPAMA	EUR	2.480	3,13	0	0,00
LU0242506524 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	EUR	2.052	2,59	2.112	2,61
LU0234682044 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	EUR	1.108	1,40	1.089	1,34
FR0010609115 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	5.288	6,68	0	0,00
IE00BYRPFQ61 - ParticipacionesIML CAPITAL	EUR	0	0,00	0	0,00
LU0073255688 - ParticipacionesIMORGAN STANLEY ASSET MGNT.	EUR	0	0,00	2.101	2,59
LU0539144625 - ParticipacionesINORDEA	EUR	9.675	12,22	6.931	8,55
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	3.254	4,11	0	0,00
LU0170991672 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	0	0,00	2.075	2,56
LU1226265632 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	4.062	5,13	6.141	7,58
LU0241467157 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	8.038	10,15	0	0,00
IE00BP9F2J32 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	8.159	10,30	8.147	10,06
IE0032883534 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	0	0,00	2.069	2,55
IE00B063CF11 - ParticipacionesIPIMCO GLOBAL FUNDS	EUR	9.600	12,12	6.869	8,48
LU0291343597 - ParticipacionesISCHRODER	EUR	4.034	5,09	9.251	11,42
LU1076275962 - ParticipacionesIT ROWE PRICE GLOBAL INVESTMENT	EUR	0	0,00	2.096	2,59
LU0358423738 - ParticipacionesIUBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	0	0,00	3.399	4,20
LU0278091037 - ParticipacionesIVONTOBEL MANAGEMENT SA	EUR	2.501	3,16	0	0,00
LU0926440222 - ParticipacionesIVONTOBEL MANAGEMENT SA	EUR	0	0,00	2.120	2,62
TOTAL IIC		76.028	96,00	56.645	69,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		76.028	96,00	56.645	69,92
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		82.794	104,54	79.890	98,62

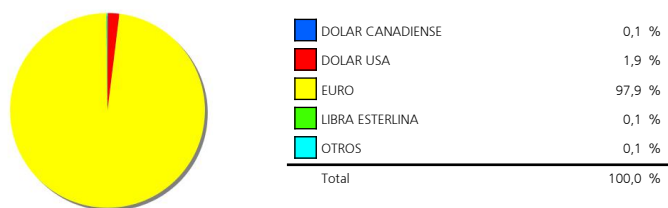
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

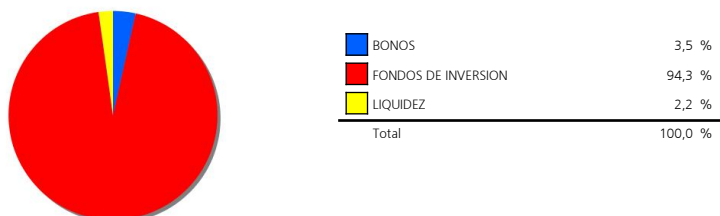
Sector Económico



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	6.400	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	1.463	Cobertura
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	825	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI100I	7.581	Cobertura
SP 500 INDICE	Compra OpcionSP 500 INDICEI100I	2.440	Cobertura
Total subyacente renta variable		18.709	
TOTAL DERECHOS		18.709	
SP 500 INDICE	Compra FuturoSP 500 INDICEI50I	8.863	Inversión
STOXX EUROPE 600 INDEX	Venta FuturoSTOXX EUROPE 600	1.357	Cobertura
Total subyacente renta variable		10.220	
EURO- DOLAR	Venta FuturoEURO- DOLARI125000I	1.505	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		1.505	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 15/08/2028	Venta FuturoBUNDESREPUB	8.711	Cobertura
US TREASURY BONO 1.5% VTO.15/08/2026	Venta FuturoUS TREASURY BONO	3.120	Cobertura
Total otros subyacentes		11.831	
TOTAL OBLIGACIONES		23.556	

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

No aplicable.

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

No aplicable.

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.

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.

La renta variable presente en el fondo a través de inversiones en Europa y EE.UU. ha tenido un comportamiento alcista pero con volatilidad superior a la del trimestre anterior. El índice americano S&P 500 subió un 1,7% y el europeo (SXXP Index), un 2,69% en el periodo. Por su parte el Nasdaq se anotó una subida del 1,29%. **Por el lado de la renta fija, tuvimos un trimestre positivo en todas las sub-clases del activo.** Los bonos de alta calidad cerraron el trimestre en positivo, tanto en Europa (IBOXX EURO CORP) como en EEUU (IBOX USD LIQUID IG), con rendimientos de 1,28% y 3,35%, respectivamente. En la parte de bonos de baja calidad, los resultados fueron también positivos con rendimientos del 1,11% en la parte Europea (IBOXX EUR LIQUID HY) y del 1,33%, en la parte americana (IBOXX USD LIQUID HY). Las otras sub-clases de activos invertidas por la estrategia del fondo, renta fija emergente (JPM EMBI GLB) y renta fija financiera subordinada (IBOXX EUR COCO LIQUID AT1), obtuvieron resultados positivos: 1,34% y 2,53%, respectivamente. Por último, hay que destacar el buen comportamiento de la renta fija gobierno en Europa y EE.UU. como consecuencia del giro acomodativo de los bancos centrales durante el periodo. El índice de bonos gobierno americano 7-10 años (ICE US Treasury 7 -10 Year) terminó el trimestre en un 2,72% y el mismo tramo de la curva alemana (Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond) se revalorizó un 3,34%. Estas subclases continuaron la senda alcista del anterior trimestre. La liquidez, por su parte, se dejó un 0,11% en el

periodo.

El patrimonio ha disminuido en 1.817.331 euros, cerrando así el trimestre en 79,20 millones. El número de partícipes en el trimestre no ha variado, siendo la cifra final de 256. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del 0,10%, con una volatilidad de 1,53%. 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 0,16%. La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente peor que el índice de referencia (50% RF EUR Gob 3-5y, 35% RF EUR Corp 3-5y, 15% MSCI ACWI EUR Hedge), cuya diferencia máxima se produjo el 11/09/19, siendo esta del 0,92%.

La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,54%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 1,25%, 0,70% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,47% por otros conceptos.

El fondo cierra el trimestre con una revalorización del 0,10% y acumula en el año una rentabilidad del 4,54%. La cartera del fondo ha estado posicionada en renta variable y renta fija en pesos de 10-15 y 50-65%, respectivamente. El peso en renta fija se encuentra diversificado en diferentes tipologías del activo. Las principales posiciones fueron renta fija gobierno global, un 20%, y renta fija emergente y renta fija de alto rendimiento, con un 7,5% en cada una de ellas. Los fondos con un peso más importante al final del periodo son el Candriam Euro Government (10%) y el ETF Pimco Low Duration Corporate Bond (10,30%).

Durante el trimestre, los controles de riesgo han producido señales de venta y reducción de riesgo. Los principales activos en cartera han producido aportaciones positivas al rendimiento agregado, y la renta fija ha aportado gran parte del rendimiento en el periodo. Se han adquirido coberturas adicionales put sobre el EUROSTOXX50 con vencimientos a diciembre de 2019. Las coberturas ascienden, en delta uno, al 5% que se corresponde con un tercio de la renta variable en cartera.

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.