

<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:** 10/12/1991

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

Tipo de Sociedad: Otros  
Vocación Inversora: Global  
Perfil de riesgo: Alto

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

**Descripción general**

La sociedad podrá invertir, ya sea de forma directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad del patrimonio invertido en cualquiera de ellos. 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	1.004.110,00	1.012.927,00
Nº de accionistas	179	127
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	7.156	7,1267	6,2889	7,1390
2018	6.563	6,3308	6,3308	6,9706
2017	7.265	6,8189	6,1108	6,8510
2016	6.630	6,1098	5,0041	6,1098

### 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		
0,29		0,29	0,58		0,58	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Período			Acumulada			
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total	
		0,04			0,08	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	1,57	1,01	2,60	2,34
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,30	-0,09	-0,19	-0,08

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	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	2018	2017	2016	2014
12,57	2,21	1,85	3,38	4,61	-7,16	11,61	5,26	6,14

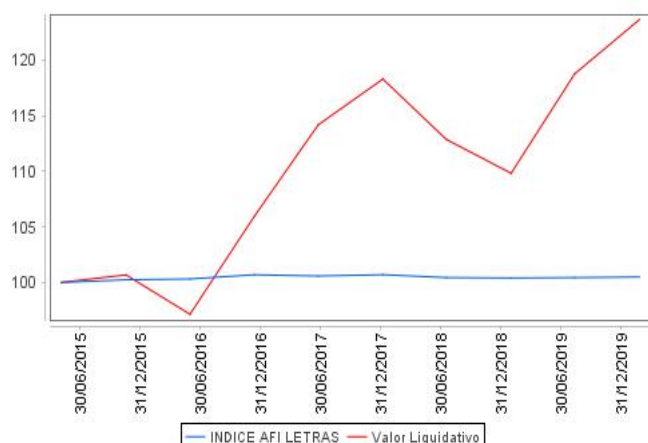
##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2019	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	1er Trimestre 2019	2018	2017	2016	2014
0,78	0,20	0,19	0,20	0,19	0,76	0,80	0,77	0,94

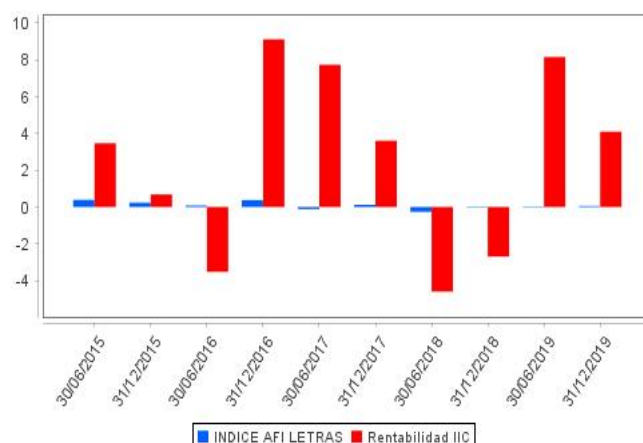
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	6.470	90,41	5.877	84,74
* Cartera interior	205	2,86	1.465	21,12
* Cartera exterior	6.201	86,65	4.356	62,81
* Intereses de la cartera de inversión	64	0,89	56	0,81
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	626	8,75	983	14,17
(+/-) RESTO	60	0,84	75	1,08
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>7.156</b>	<b>100,00</b>	<b>6.935</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>6.935</b>	<b>6.563</b>	<b>6.563</b>	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-0,87	-2,28	-3,12	-60,38
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	4,03	7,80	11,74	1.496,31
(+) Rendimientos de gestión	4,46	8,26	12,64	-946,56
+ Intereses	1,54	2,88	4,39	-44,38
+ Dividendos	0,09	0,00	0,09	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	3,09	6,48	9,50	-50,33
+- 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)	-1,28	-1,79	-3,05	-25,68
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,59	0,75	1,34	-18,11
+- Otros resultados	0,43	-0,06	0,37	-808,06
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,48	-0,47	-0,95	38,52
- Comisión de sociedad gestora	-0,29	-0,29	-0,58	5,76
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	5,75
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-27,23
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,03	-0,08	31,65
- Otros gastos repercutidos	-0,09	-0,08	-0,16	22,59
(+) Ingresos	0,05	0,01	0,05	2.404,35
+ 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	-9,07
+ Otros ingresos	0,04	0,00	0,04	2.413,42
+/- 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>7.156</b>	<b>6.935</b>	<b>7.156</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

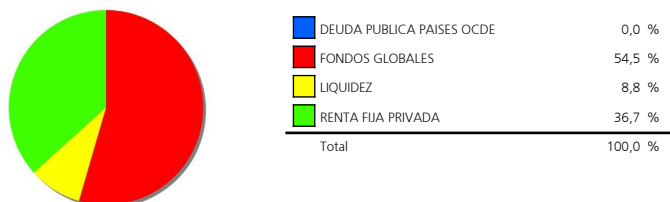
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0865936001 - BonosIBANCA COPR BANCARIAI1,875I2080-10-02	EUR	0	0,00	202	2,92
XS1880365975 - BonosIBANKIA SAUI1,593I2023-09-19	EUR	0	0,00	210	3,03
ES0840609012 - BonosILA CAIXAI1,312I2026-03-23	EUR	205	2,86	377	5,43
ES0844251001 - BonosIBERCAJAI1,750I2023-04-06	EUR	0	0,00	206	2,96
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>205</b>	<b>2,86</b>	<b>995</b>	<b>14,34</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>205</b>	<b>2,86</b>	<b>995</b>	<b>14,34</b>
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,490I2019-07-01	EUR	0	0,00	470	6,78
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>470</b>	<b>6,78</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>205</b>	<b>2,86</b>	<b>1.465</b>	<b>21,12</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>205</b>	<b>2,86</b>	<b>1.465</b>	<b>21,12</b>
XS1512736379 - BonosIBANCO DE CREDITO SOCI9,000I2021-11-03	EUR	206	2,88	200	2,88
US06738EBA29 - BonosIBARCLAYS PLC/UNITEDI1,937I2080-12-15	USD	195	2,73	180	2,60
US05946KAF84 - BonosIBBVAI1,531I2027-11-16	USD	0	0,00	331	4,78
XS1626771791 - BonosIBANCO DE CREDITO SOCI7,750I2027-06-07	EUR	204	2,85	389	5,61
XS2024502960 - BonosICOMMERZBANKI7,000I2025-04-09	USD	377	5,26	0	0,00
XS1076957700 - BonosICREDIT SUISSE GROUPI3,125I2024-12-18	USD	0	0,00	317	4,58
DE000DB7XHP3 - BonosIDEUTSCHE BANK AGI6,000I2080-04-30	EUR	0	0,00	176	2,54
XS1956051145 - BonosILING GROEPI3,375I2024-04-16	USD	0	0,00	183	2,64
USF8586CRW49 - BonosISOCIETE GENERALE ASSI3,937I2023-12-18	USD	0	0,00	332	4,78
CH0400441280 - BonosIUBS AGI5,000I2023-01-31	USD	612	8,55	404	5,82
XS1046224884 - BonosIUNICREDITO ITALIANOI4,000I2024-06-03	USD	342	4,77	295	4,26
USP9634CAC57 - BonosIUSJ ACUCAR E ALCOOLIS,250I2023-11-09	USD	102	1,43	109	1,57
USF8586CBQ45 - BonosISOCIETE GENERALE ASSI3,375I2028-04-06	USD	296	4,13	260	3,75
USU42804AQ45 - BonosIHERTZ GLOBAL HOLDINGI3,812I2020-06-01	USD	0	0,00	94	1,35
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		<b>2.334</b>	<b>32,60</b>	<b>3.270</b>	<b>47,16</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>2.334</b>	<b>32,60</b>	<b>3.270</b>	<b>47,16</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>2.334</b>	<b>32,60</b>	<b>3.270</b>	<b>47,16</b>
LU1163205096 - ParticipacionesIBLUEBAY ASSET MANAGEMENT	EUR	186	2,59	171	2,47
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	710	9,93	0	0,00
FR0013251881 - ParticipacionesIGROUPAMA	EUR	367	5,13	352	5,07
FR0010952788 - ParticipacionesILAZARD FRERES GESTION SAS	EUR	200	2,79	0	0,00
FR0010674978 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	591	8,26	561	8,09
FR0010609115 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	755	10,55	0	0,00
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	1.058	14,78	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		<b>3.867</b>	<b>54,03</b>	<b>1.084</b>	<b>15,63</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>6.201</b>	<b>86,63</b>	<b>4.354</b>	<b>62,79</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>6.406</b>	<b>89,49</b>	<b>5.819</b>	<b>83,91</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
XS0568692635 - BonosITALVIVAARA MINING PLI2,000I2050-12-16	EUR	0	0,00	0	0,00

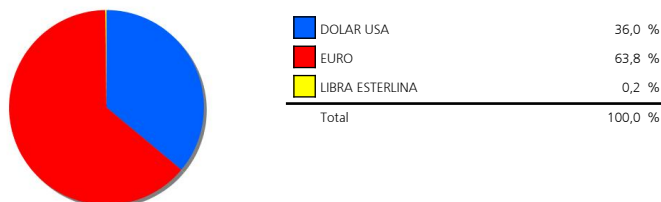
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

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

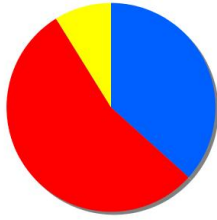
##### Sector Económico



##### Divisas



### Tipo de Valor



BONOS	36,7 %
FONDOS DE INVERSION	54,5 %
LIQUIDEZ	8,8 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

### 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 Futuro EURO- DOLAR 125000	1.011	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>1.011</b>	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0.25% 15/02/2029	Venta Futuro BUNDESREPUB	347	Cobertura
TREASURY NOTE 4.5% 15/02/2036	Venta Futuro TREASURY NOTE 4.5%	91	Cobertura
TREASURY UK TSY GILT 4.75% 07/12/2030	Venta Futuro TREASURY UK TSY GILT	156	Cobertura
US TREASURY 2% 15/11/2026	Venta Futuro US TREASURY 2%	273	Cobertura
<b>Total otros subyacentes</b>		<b>867</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>1.878</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

El Consejero Delegado de la SICAV cobra una cantidad fija anual en base a los Estatutos aprobados en Junta.

#### 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

e.) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 176.821,84 euros suponiendo 2,52% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 25,00 euros.

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

A) VISIÓN DE LA GESTORA/SOCIEDAD SOBRE LA SITUACIÓN DE LOS MERCADOS.

**El verano de 2019 se caracterizó por la incertidumbre provocada por Trump y su estrategia negociadora con China, con la llamada Guerra Comercial, alcanzado su punto más álgido con la amenaza de imposición de aranceles a la práctica totalidad de los productos comerciados con el gigante asiático. A estas dudas se sumaba la incertidumbre de la evolución macroeconómica mundial, lo que produjo fuertes apreciaciones de la deuda pública como activo refugio. La curva americana se invertía, lo que lanzaba mensajes de una recesión próxima.** El bono americano cotizaba por debajo del 1,50% y el bono alemán caía por debajo del -0,60%, lo cual generaba fuertes apreciaciones a los activos de renta fija. Desde ese punto, sin embargo, y durante todo el resto del semestre, se fueron sentando las bases para una distensión: Estados Unidos y China comenzaron a llegar a acuerdos parciales y a eliminar subidas de aranceles. En Europa, donde el Brexit ha estado durante meses lastrando las expectativas de la zona, las elecciones anticipadas y la victoria de Boris Johnson parece que facilitará que por fin se pueda llegar a acuerdos en ese ámbito. Por último, los bancos centrales, después de las últimas bajadas de tipos, parece que están en pausa, cómodos en un crecimiento bajo (no recesión) y sin presiones inflacionistas. Todas estas incertidumbres, que se fueron eliminando durante el último trimestre del año, auparon a los principales índices de renta variable a rentabilidades cercanas al doble dígito, y permitieron que el año 2019 fuera un año realmente positivo para los activos de riesgo. Como referencias, el índice S&P 500 terminó 2019 con una apreciación total return del 31,48% y el Eurostoxx 50 del 29,36%.

**Los motores de rentabilidad de la SICAV son los bonos convertibles contingentes bancarios y en menor medida, bonos high yield.** El comportamiento del índice de referencia de bonos Convertibles Contingentes (**iBoxx EUR Contingent Convertible Liquid**

**Developed Market AT1) fue muy positivo en el segundo semestre (5,95%),** especialmente en el cuarto trimestre del año. Para los índices de renta fija de alto rendimiento o high yield, los resultados fueron también positivos, con rendimientos del 2,84%, en la parte europea (IBOXX EUR LIQUID HY), y del 5,34%, en la parte americana (IBOXX USD LIQUID HY). **Los bonos gobierno americano, alemán y británico, presentes en la SICAV para reducir la duración de la misma, se apreciaron ligeramente.** El índice de bonos gobierno americano 7-10 años (ICE US Treasury 7 -10 Year) terminó el semestre en un 1,46%, y el mismo tramo de la curva europea (Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond), se revalorizó un 0,26%.

B) DECISIONES GENERALES DE INVERSIÓN ADOPTADAS.

**La cartera de la SICAV se compone principalmente de bonos Convertibles Contingentes de entidades bancarias de la Zona Euro. Adicionalmente, presenta alguna posición en bonos de alto rendimiento cuyo peso es inferior al 5%.** Además, la cartera invierte en un conjunto de fondos con vocación similar a la de la SICAV con el fin de asegurar la liquidez e incrementar la diversificación, con un peso aproximado en el semestre del 15%.

**La cartera acumuló ganancias del 4,09% en el segundo semestre del año, por debajo de su índice de referencia (Markit Iboxx COCO AT1).** El riesgo tipo de interés de los bonos invertidos se reduce un 50% de 3 a 1,5, empleando futuros de los bonos gobierno de Alemania, de EE.UU. y de Reino Unido. La exposición al dólar del semestre se situó en el 15%.

C) ÍNDICE DE REFERENCIA.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y ligeramente en línea que el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 09/07/19, siendo esta del 1,94%.

D) EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO, PARTICIPES, RENTABILIDAD Y GASTOS DE LA IIC.

El patrimonio ha aumentado en 221.098 euros, cerrando así el semestre en 7,16 millones. El número de participes en el semestre ha disminuido en 9, siendo la cifra final de 118. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 5,15%, con una volatilidad de 2,35%. 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 0,23%.

**La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 12,57%. La comisión soportada por la IIC desde el inicio del año ha sido del 0,78%; 0,50% por comisión de gestión, 0,08% por depósito y 0,20% por otros conceptos.**

E) RENDIMIENTO DEL FONDO EN COMPARACIÓN CON EL RESTO DE LOS FONDOS DE LA GESTORA.

La SICAV se revalorizó un 4,11% durante el semestre por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 4,60%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 11,54% mientras que la de menor rendimiento acumuló un rendimiento negativo del 0,06%.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

A) INVERSIONES CONCRETAS REALIZADAS DURANTE EL PERIODO.

**Las principales ventas del periodo fueron bonos AT1 de Deutsche Bank, Societe General, UBS o Credit Suisse en la parte inicial del semestre, y bonos de bancos españoles como Bankia, Caixabank, BBVA o Abanca en el último trimestre del año.**

B) OPERATIVA DE PRÉSTAMO DE VALORES.

No se realiza préstamos de valores en las carteras.

C) OPERATIVA EN DERIVADOS Y ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS.

La IIC ha tenido un apalancamiento medio en el periodo realizado en derivados con la finalidad de inversión de 15,03%.

D) OTRA INFORMACIÓN SOBRE INVERSIONES.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC mantiene las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 5,15%, con una volatilidad de 2,35%. 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 0,23%.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

**Durante el semestre, la cartera ha continuado el proceso de desinversión en bonos individuales debido al agotamiento del rendimiento esperado de estos.** La exposición de la cartera se redujo desde el 75% a comienzo del trimestre al 60% en la parte final.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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.

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

La IIC no ha soportado en 2.019 ni soportará en 2.020 ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research). No obstante, la gestora recibe este servicio de análisis de las siguientes entidades: Morgan Stanley, JP Morgan y UBS.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

11. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

**El crecimiento mundial en 2020 será bajo, posiblemente uno de los menores de los últimos años, sobre todo para los países desarrollados.** Dicho esto, parece que los miedos de recesión han retrocedido y que existe cierta mejora cíclica en el horizonte, con mayor potencial, una vez despejadas las incertidumbres políticas de 2019. Las bajadas de tipos a nivel global en los últimos meses se terminarán filtrando a la economía con un cierto retraso y la cierta laxitud fiscal que los acompaña puede añadir algún viento de cola para beneficiar las economías durante 2020. Las mayores subidas en crecimiento se esperan en mercados emergentes, donde el final de la guerra comercial podría producir un incremento de la inversión. **Con un crecimiento modesto, los beneficios empresariales seguirán siendo positivos, pero tendrán menos apoyo para seguir creciendo, al menos no al ritmo estimado actualmente (cerca al 10%), por lo que será difícil seguir viendo expansión en múltiplos, sobre todo en la bolsa americana, donde ya estamos cercanos al máximo alcanzado en 2017 (aproximadamente 18x beneficios esperados).** En un marco de año electoral americano, con riesgos puramente idiosincráticos americanos (impeachment e incertidumbre electoral) y con cierto rebote macro en emergentes, del que, tanto las bolsas de países emergentes como las europeas, se beneficiarían gracias a su sesgo más exportador, podría hacer que se produjera algo de compresión de múltiplos entre Estados Unidos y Europa / EM. Los bonos de gobierno en este entorno seguirían de alguna manera goteando a la baja, subiendo poco a poco en rentabilidad (cayendo en precio) salvo que se produjera algún sobresalto en términos de inflación, lo cual es habitual cerca de final de ciclo y con pleno empleo. Por la parte de bonos corporativos, que han disfrutado de un año



excelente, en el que las revalorizaciones han sido extraordinarias, es de esperar que 2020 nos ofrezca un poco más de moderación en los retornos.

**La SICAV afronta el año con un nivel conservador en su principal activo, bonos AT1, aproximadamente al 60% de inversión, y la duración cubierta, para adaptarse a este entorno de bajo crecimiento sin incurrir en riesgos innecesarios.** Previsiblemente, si la situación macro continúa mejorando y se produce algún recorte puntual aprovecharíamos para incrementar el nivel de inversión. Por el contrario, se irán consolidando ganancias a medida que se produzcan revalorizaciones importantes en los activos.

12. Información sobre la política de remuneración.

No aplica.

## 10. Información sobre la política de remuneración.

REMUNERACION TOTAL ABONADA POR LA SGIIC DURANTE 2.019 A TODO SU PERSONAL:

Fija 1.015.976 (17 beneficiarios)

Variable 42.800 (7 beneficiarios)

Total 1.058.776 (17 beneficiarios)

REMUNERACION TOTAL ABONADA POR LA SGIIC DURANTE 2.019 A LA ALTA DIRECCION:

Fija 543.560 (4 beneficiarios)

Variable 33.000 (2 beneficiarios)

Total 576.560 (4 beneficiarios)

REMUNERACION TOTAL ABONADA POR LA SGIIC DURANTE 2.019 A OTRO PERSONAL CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO:

Fija 231.389 (5 beneficiarios)

Variable 0 (0 beneficiarios)

Total 231.389 (5 beneficiarios)

DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

La remuneración se fija, apar todos los grupos de empleados, en base a las habilidades y competencias de cada uno de los empleados, y está en línea con lo ofrecido en el mercado para puestos similares.

Se realizan Descripciones de Puestos de Trabajo (DPT), que sirven de referencia para contratar empleados y para fijar la remuneración.

Además, está establecido un sistema de evaluación con revisiones semestrales tanto de los objetivos como de sus cumplimientos.

Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIIC y los resultados globales obtenidos.

No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior.

La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2.019.

COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:

Esta IIC no tiene comisión de gestión variable.

## 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, si bien a cierre del semestre no se mantenía ninguna posición abierta.

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

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 -3.284,07 eur, un -0,05% del patrimonio medio del semestre.