

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	ATTEST CONSULTING, S.L	Rating depositario	n.d.
Sociedad por compartimentos	NO		

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

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

Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

Correo electrónico

admon@welzia.com

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

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 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	995.781,00	1.004.110,00
Nº de accionistas	180	179
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	6.981	7,0106	6,7023	7,3097
2019	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

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		
0,14		0,14	0,14		0,14	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Período			Acumulada			
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total	
		0,02			0,02	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,63	0,66	0,63	2,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,23	-0,37	-0,23	-0,19

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 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
-1,63	-1,63	2,21	1,85	3,38	12,57	-7,16	11,61	4,16

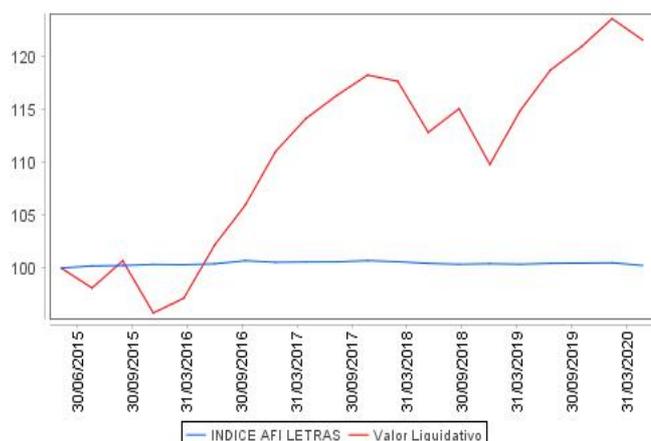
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,19	0,19	0,20	0,19	0,20	0,78	0,76	0,80	0,76

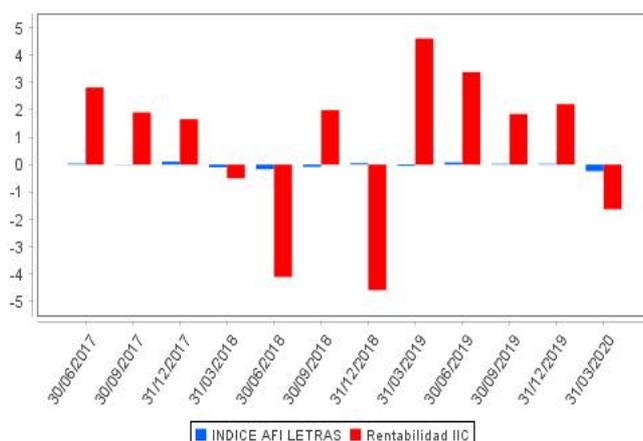
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	6.770	96,98	6.470	90,41
* Cartera interior	375	5,37	205	2,86
* Cartera exterior	6.353	91,00	6.201	86,65
* Intereses de la cartera de inversión	42	0,60	64	0,89
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	113	1,62	626	8,75
(+/-) RESTO	98	1,40	60	0,84
TOTAL PATRIMONIO	6.981	100,00	7.156	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)	7.156	7.034	7.156	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-0,85	-0,46	-0,85	83,73
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-1,62	2,17	-1,62	-1.120,62
(+) Rendimientos de gestión	-1,44	2,41	-1,44	-1.064,53
+ Intereses	0,28	0,62	0,28	-55,01
+ Dividendos	0,00	0,08	0,00	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,20	0,91	-0,20	-121,68
+- 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)	-0,86	0,74	-0,86	-215,77
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,27	0,42	-1,27	-403,60
+- Otros resultados	0,61	-0,36	0,61	-268,47
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,18	-0,28	-0,18	-56,09
- Comisión de sociedad gestora	-0,14	-0,15	-0,14	-1,09
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,02	-1,09
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-2,86
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,03	-0,01	-51,05
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,07	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,04	0,00	0,00
+ 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	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,04	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.981	7.156	6.981	

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	%
ES0840609012 - BonosLA CAIXA1,312I2026-03-23	EUR	0	0,00	205	2,86
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	205	2,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	205	2,86
ES0000012A89 - REPOIUBS_EUROPEI0,590I2020-04-01	EUR	375	5,37	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		375	5,37	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		375	5,37	205	2,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		375	5,37	205	2,86
XS1512736379 - BonosBANCO DE CREDITO SOCI9,000I2021-11-03	EUR	184	2,63	206	2,88
US06738EBA29 - BonosBARCLAYS PLC/UNITEDI1,937I2080-12-15	USD	0	0,00	195	2,73
XS1619422865 - BonosBBVA1,468I2060-05-24	EUR	169	2,42	0	0,00
USF1R15XK771 - BonosBNP PARIBASI2,562I2166-05-15	USD	273	3,90	0	0,00
USF2R125CF03 - BonosCREDIT AGRICOLEI3,437I2060-09-23	USD	327	4,68	0	0,00
XS1626771791 - BonosBANCO DE CREDITO SOCI7,750I2027-06-07	EUR	0	0,00	204	2,85
XS2024502960 - BonosCOMMERZBANKI7,000I2025-04-09	USD	293	4,19	377	5,26
USH3698DCP71 - BonosCREDIT SUISSE GROUPI3,187I2060-08-21	USD	320	4,59	0	0,00
USF8586CRW49 - BonosSOCIETE GENERALE ASSI3,937I2100-12-18	USD	329	4,71	0	0,00
CH0400441280 - BonosIUBS AGI5,000I2023-01-31	USD	516	7,39	612	8,55
XS1046224884 - BonosIUNICREDITO ITALIANOI4,000I2024-06-03	USD	0	0,00	342	4,77
USP9634CAC57 - BonosUSJ ACUCAR E ALCOOLIS,250I2023-11-09	USD	93	1,33	102	1,43
USF8586CBQ45 - BonosSOCIETE GENERALE ASSI3,375I2028-04-06	USD	0	0,00	296	4,13
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.504	35,84	2.334	32,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.504	35,84	2.334	32,60
TOTAL RENTA FIJA		2.504	35,84	2.334	32,60
LU1163205096 - ParticipacionesBLUEBAY ASSET MANAGEMENT	EUR	0	0,00	186	2,59
LU0423949717 - ParticipacionesBNP PARIBAS	EUR	710	10,17	710	9,93
FR0013251881 - ParticipacionesGROUPAMA	EUR	331	4,74	367	5,13
FR0010952788 - ParticipacionesLAZARD FRERES GESTION SAS	EUR	166	2,37	200	2,79
FR0010674978 - ParticipacionesLA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	0	0,00	591	8,26
FR0010609115 - ParticipacionesLA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	752	10,77	755	10,55
LU0128494944 - ParticipacionesPICTET FIF	EUR	918	13,15	1.058	14,78
LU0128497707 - ParticipacionesPICTET FIF	USD	976	13,98	0	0,00
TOTAL IIC		3.853	55,18	3.867	54,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.357	91,02	6.201	86,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.732	96,39	6.406	89,49
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

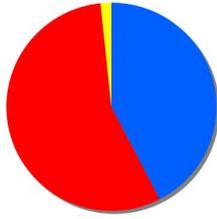
Sector Económico



Divisas



Tipo de Valor



BONOS	42,4 %
FONDOS DE INVERSION	56,0 %
LIQUIDEZ	1,6 %
Total	100,0 %

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 FuturoEURO- DOLAR1125000I	2.772	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		2.772	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0.25% 15/02/2029	Venta FuturoIBUNDESREPUB	350	Cobertura
US TREASURY 2.25% 15/02/2027	Venta FuturoIUS TREASURY 2.25%	182	Cobertura
Total otros subyacentes		532	
TOTAL OBLIGACIONES		3.304	

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

No aplicable.

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.

Cerramos un trimestre fatídico en el que, después de tocar máximos históricos (en el S&P 500, el 19 de febrero con un récord de 3.386,15 puntos) la explosión de la pandemia del Covid-19 y el comienzo de las cuarentenas masivas, hacía que **las bolsas sufrieran un crack bursátil comparable en tamaño y rapidez a otros como los del 87 o los del 29**. En apenas un mes, el 23 de marzo, la bolsa americana perdía un 35% y el contagio al crédito comenzó a hacerse muy evidente. **El índice VIX de volatilidad ascendió a niveles no vistos desde la quiebra de Lehman Brothers. La actuación de los bancos centrales se hizo entonces imperativa, la reserva federal bajó 50 y 100 puntos básicos los tipos de interés** y se realizaron multitud de intervenciones monetarias a uno y otro lado del atlántico con el objetivo de garantizar la liquidez de las empresas, de facilitar los préstamos y evitar que se cerrara el mercado de crédito y se produjeran fallidos por no obtener financiación. **Los programas de compras de activos se incrementan y se expanden a activos previamente no utilizados como pagarés y papel comercial. Se relajan los requerimientos de colateral. Los estados también intervienen con celeridad y se producen masivos programas fiscales de ayuda**, en algún caso como el norteamericano con importes astronómicos (2 Billones de dólares) que implican incluso cheques directos para familias a partir de un perfil de ingresos. **Todas estas medidas logran en parte reducir el estrés de mercado y el trimestre finaliza con pérdidas bursátiles del 20% en el caso del S&P 500** algo más en las bolsas europeas. **Caidas similares en magnitud a otros activos como el High Yield, donde los spreads de crédito alcanzaron unos niveles equivalentes a los que suelen marcar otros periodos de recesión.**

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 negativo en el trimestre (-18,48). Para los índices de renta fija de alto rendimiento o high yield, los resultados fueron también negativos, del 15,05%, en la parte europea (IBOXX EUR LIQUID HY), y del 11,99%, en la parte americana (IBOXX USD LIQUID HY). Los bonos gobierno americano y alemán, presentes en la SICAV para reducir la duración de la misma, se apreciaron. El índice de bonos gobierno americano 7-10 años (ICE US Treasury 7 -10 Year) terminó el trimestre en un +10,34%, y el mismo tramo de la curva europea (Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond), se revalorizó un 0,19%.

B) DECISIONES GENERALES DE INVERSIÓN ADOPTADAS.

La SICAV de referencia llevaba varios trimestres inmersa en una reducción progresiva de riesgo debido a la caída del el yield o rendimiento esperado de su principal activo, la deuda subordinada financiera convertible o COCO. Esto ha permitido llegar al primer trimestre de año con un nivel de inversión del 25%, con la liquidez situada en fondos monetarios. Cuando los bonos COCOs comenzaron a acumular abultadas pérdidas, la SICAV comenzó a incorporar inversiones a través de nombres de alta calidad como UBS, Credit Suisse, BNP, CA, SG, ING o BBVA, con vencimiento a 5 y 6 años. Estas compras se vertebraron a razón de un 15% semanal con el fin de obtener un mejor precio medio. **Durante el mes de marzo se produjeron compras que elevaron el nivel de inversión de la SICAV hasta el 50%.** Esta estrategia ha permitido acumular reducidas pérdidas y aprovechar el momento de mercado para incorporar nuevos bonos a la cartera con yield o rendimientos superiores al 7%.

C) ÍNDICE DE REFERENCIA.

La IIC se ha comportado mejor respecto a sus competidores y mejor que el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 18/03/2020, siendo esta del 25,10%.

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

El patrimonio ha disminuido en 174.990 euros, cerrando así el trimestre en 7,156 millones. El número de partícipes en el trimestre ha aumentado en 1, siendo la cifra final de 180. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del -1,64%, con una volatilidad de 8,35%. 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 -0,99%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -1,64%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,76%; 0,50 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,18 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de -0,60%.

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

La SICAV se revalorizó un -1,64% durante el trimestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, -14,32%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un -1,63% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -36,49% durante el periodo.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

A) INVERSIONES CONCRETAS REALIZADAS DURANTE EL PERIODO.

Durante el periodo y después de las reducciones de riesgo producidas en trimestres anteriores se han realizado compras de emisores de alta calidad los principales bancos suizos, franceses o españoles. Estos títulos mostraban bajos precios de compra, current yield superiores al 7% y vencimiento a CALL superiores a tres años. Como ejemplo de nombres individuales; SG 7,88% 2023, CA 6,88% 2024, BNP 5,13% 2027, CS 6,38% 2026, UBS 7% 2024 o ING 6,5% 2025. Gran parte de esto bonos están denominados en USD. La exposición a USD durante el trimestre ha sido nula debido a que ha estado cubierta.

B) OPERATIVA DE PRÉSTAMO DE VALORES.

N/A

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 21,89%. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones para la IIC con productos derivados con la finalidad de cobertura de la posición de divisa distinta del EUR, con un grado medio del 22,49%. Los activos cubiertos han sido los denominados en otras divisas distintas al EUR.

La SICAV empleó derivado para reducir la duración de la cartera a través de futuros del BUND alemán y del bono americano a 10 años. Además, empleó derivados para cubrir el riesgo-divisa de los bonos denominados en USD.

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 inversiones en quiebra como Talvivaara Mining, con un peso del 0%.

A fecha del informe la SICAV mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,74 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 10,87%.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La SICAV invierte hasta un 100% de su patrimonio en bonos financieros subordinados convertibles o COCOs. Esto lo realiza con bonos directos y fondos. La SICAV emplea un indicador de rendimiento agregado de estos bonos que indica el yield o rendimiento a 12 meses. Gracias a este indicador la cartera puede aumentar o reducir su exposición para ajustar al nivel de remuneración del activo. Cuando la remuneración es baja y, por lo tanto, no suficiente para compensar el riesgo del activo la cartera se desinvierte y viceversa cuando la remuneración es más atractiva. **En el trimestre, la cartera estaba muy desinvertida al situarse el yield en niveles anormalmente bajos, en torno al 3%, después de las caídas en el activo estos niveles se situaron por encima del 7% y se procedió a incrementar la exposición al activo. Esta estrategia permite parametrizar el riesgo de cartera en función de la remuneración potencial a 12 meses, como variable que refleja la valoración del activo.**

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara a los próximos meses, entraremos en un período recesivo sin precedentes. Las cifras económicas que conoceremos no tendrán parangón, dado el parón económico global originado por las cuarentenas. Las cifras de paro alcanzarán niveles altísimos, como hemos comenzado a ver en Estados Unidos, pero muchos de estos datos los conoceremos cuando las economías comiencen a salir de su hibernación, de ahí que **las dudas se centren en cómo de rápido volveremos a la actividad original y cuánto de empleo y tejido productivo se pierda por el camino.** Cada crisis es diferente y en este caso, muy difícil de predecir cómo podrá afectar la vida en el futuro. En cualquier caso, **esperamos que las medidas tomadas por gobiernos y bancos centrales sirvan de línea de flotación para empresas y particulares y permitan minimizar los daños de esta crisis. Quedará para el futuro, sin embargo, deberes fiscales por hacer, con países sobre endeudados, con un alto peso de deuda sobre PIB.** Los bancos centrales poseerán gran parte de estas emisiones, y facilitarán parte de esta expansión, pero no será descartable mayor presión fiscal por parte de los estados.

En un escenario de recuperación media, con los bancos centrales apoyando al mercado de crédito y con menores exigencias de capital para los bancos, la deuda subordinada financiera estará muy protegida. Esto debería dar soporte al activo y dotarle de un comportamiento poco volátil y constructivo en el largo plazo.

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).

No aplicable.