

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:**

05/03/1999

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

Tipo de Sociedad:	Sociedad que invierte mayoritariamente 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	665.686,00	776.710,00
Nº de accionistas	230	228
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	3.217	4,8322	3,7853	5,1554
2019	3.847	4,9534	4,0876	4,9807
2018	3.201	4,1292	4,0493	5,1622
2017	3.851	4,9659	4,6238	5,0242

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		
0,46		0,46	0,46		0,46	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario						Base de cálculo
% efectivamente cobrado						
Período			Acumulada			
			0,04			patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,00	0,27	0,00	0,61
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	-0,25	-0,24	-0,17

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	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
-2,45	15,56	-15,58	4,87	1,03	19,96	-16,85	7,24	3,83

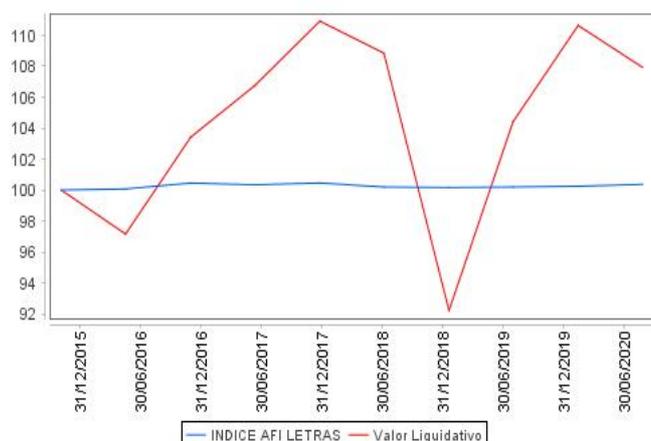
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
1,00	0,52	0,48	0,45	0,48	1,90	2,20	1,78	1,66

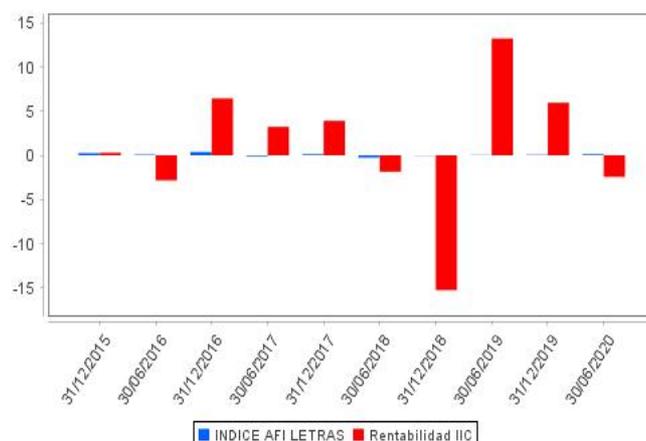
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	2.709	84,24	3.236	84,12
* Cartera interior	398	12,38	406	10,55
* Cartera exterior	2.311	71,86	2.830	73,56
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	467	14,52	585	15,21
(+/-) RESTO	40	1,24	26	0,68
TOTAL PATRIMONIO	3.216	100,00	3.847	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)	3.847	3.626	3.847	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-14,15	0,15	-14,15	-8.929,91
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-3,91	5,87	-3,91	-637,48
(+) Rendimientos de gestión	-3,37	6,40	-3,37	-678,98
+ Intereses	-0,01	0,00	-0,01	-496,98
+ Dividendos	0,06	0,08	0,06	-29,55
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,93	-0,37	-0,93	136,01
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-2,30	6,36	-2,30	-134,25
+- Otros resultados	-0,19	0,33	-0,19	-154,21
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,61	-0,62	-0,61	72,28
- Comisión de sociedad gestora	-0,46	-0,47	-0,46	-6,68
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-6,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,05	-0,05	-19,83
- Otros gastos de gestión corriente	-0,06	-0,06	-0,06	-0,84
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	106,35
(+) Ingresos	0,07	0,09	0,07	-30,78
+ 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	0,06	0,09	0,06	-30,78
+ Otros ingresos	0,01	0,00	0,01	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)	3.217	3.847	3.217	

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,590I2020-07-01	EUR	20	0,62	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		20	0,62	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		20	0,62	0	0,00
ES0184683037 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	32	0,99	32	0,83
ES0184593004 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	346	10,75	374	9,73
TOTAL IIC		378	11,74	406	10,56
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		398	12,36	406	10,56
LU0453818972 - ParticipacionesIMDO MANGEMENT CO SA	USD	86	2,66	90	2,35
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	87	2,71	132	3,43
LU0304860645 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	164	5,11	179	4,65
FR0011188259 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUIER	EUR	236	7,35	237	6,16
FR0013111382 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUIER	EUR	248	7,72	247	6,41
US37954Y8140 - ParticipacionesIGLOBAL X MANAGEMENT CO	USD	67	2,07	61	1,58
IE00BVYP024 - ParticipacionesIGUINNESS ASSET MANAGEMENT	EUR	182	5,66	197	5,13
IE00BYZK4552 - ParticipacionesISHARES PLC	USD	77	2,39	76	1,97
IE00B6SPMN59 - ParticipacionesISHARES PLC	USD	0	0,00	204	5,31
FR0010609115 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	0	0,00	108	2,80
LU0351546048 - ParticipacionesINORDEA	EUR	228	7,10	239	6,20
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	0	0,00	132	3,42
IE00B42NVC37 - ParticipacionesIPOLAR CAPITAL LLP	USD	240	7,46	196	5,11
IE00BFTWP510 - ParticipacionesISPD R FUND	EUR	222	6,90	253	6,56
IE00BYTYL524 - ParticipacionesITOKIO MARINE	EUR	149	4,64	140	3,63
LU1013275745 - ParticipacionesIVECTOR ASSET MANAGEMENT SA	EUR	169	5,26	189	4,91
LU1056240853 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	152	4,71	154	4,01
TOTAL IIC		2.307	71,74	2.834	73,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		2.307	71,74	2.834	73,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.705	84,10	3.240	84,19

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
AUSTRALIAN SPI 200	Compra Futuro/AUSTRALIAN SPI	182
		Inversión

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TORONTO STOCH EXCHANGE 60 Total subyacente renta variable	Compra Futuro TORONTO STOCH	120 302	Inversión
EURO- DOLAR Total subyacente tipo de cambio	Compra Futuro EURO- DOLAR 125000	631 631	Cobertura
TOTAL OBLIGACIONES		933	

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 3.180.867,01 euros que supone el 98,88% sobre el patrimonio de la IIC.

f.) El importe de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 22.730.454,97 euros, suponiendo un 3,62% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 2,73 eur.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

A) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

El primer semestre de 2020 será recordado por mucho tiempo en los mercados financieros. **La crisis del Covid-19 provocó un descarrilamiento económico y social sin precedentes en la historia. Las bolsas, y en general todos los activos de riesgo, incluidos algunos considerados tradicionalmente como seguros, reaccionaron con pánico y fueron presa de grandes movimientos de caída, que alcanzaban similitudes con grandes cracks de la historia, como el del 87 o del 29.** En apenas un mes, la bolsa americana caía desde máximos históricos cerca de un 35%; el índice VIX de volatilidad ascendió a niveles no vistos desde la quiebra de Lehman Brothers y la deuda corporativa cotizaba altas tasas implícitas de default para muchas compañías. **La actuación de los Bancos Centrales se hizo entonces imperativa, la Reserva Federal bajó 150 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.**

En paralelo, **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. En Europa, siempre con una velocidad de toma de decisiones más lenta, Merkel y Macron han propuesto un

programa de gasto (Next Generation UE) de 750.000 millones de euros, financiada con cargo a los presupuestos futuros europeos. Las retenciones de algunos países a dar ayudas sin condicionalidad, impide que de momento haya sido aprobada. Sin embargo, todas estas ayudas monetarias y fiscales dan alas a unos mercados que recuperan buena parte de lo perdido en el segundo trimestre. **La bolsa americana rozó los 3.200 puntos y terminó subiendo cerca de un 20% en el trimestre, los spreads de crédito se corrigen en parte y casi todos los activos, aunque con marcadas diferencias geográficas y sectoriales, recuperan parte de las pérdidas del período.** Destacan los movimientos **de compañías de tecnología, con su máximo exponente en el índice Nasdaq, que cotiza de nuevo en máximos** históricos, rompiendo la barrera de los 10.000 puntos. Un **movimiento que contrasta con otros sectores, como el de bancos europeos, que siguen acumulando caídas superiores al 30% en este año 2020.**

El semestre dejó a su paso fuertes caídas en los índices de renta variable, donde llegamos a alcanzar minusvalías del 30% en los índices más internacionales como el MSCI World y el S&P500, e incluso caídas muy superiores en los índices de renta variable europea. Por suerte, el fin del semestre nos dejaba unas cifras mejoradas. A destacar el comportamiento de las compañías tecnológicas que se han visto beneficiadas en este entorno, **la fortaleza de este sector ha puesto el Nasdaq en máximos y cierra el período con subidas del +12%. El S&P 500 cierra este primer semestre de 2020 con pérdidas del 3%, el MSCI World acumulaba una caída un poco superior, con una rentabilidad del -5,5%** y la peor parte se la llevaba Europa. El Ibex-35 tenía una recuperación más pobre, cerraba el semestre en rentabilidades del -23% entre otras cosas por su mayor composición de bancos. El EuroStoxx 50 recuperó algo más que el Ibex-35 cerrando el período con pérdidas del -12%, aún bastante peor que el indicador americano. Para las compañías de pequeña capitalización en Europa las caídas se han acentuado incluso más. Si vemos el MSCI Europe Small Cap, nos deja caídas en el semestre aproximadas al 16%.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el semestre, la IIC ha tenido una exposición a renta variable aproximada al 80% del patrimonio. Al cierre del trimestre la IIC estaba invertida en un 84% del patrimonio (75% en inversión directa vía fondos de terceros y acciones, y un 9% a través de instrumentos derivados). La exposición a renta variable se ha incrementado durante el período debido a un cambio de sesgo que nos permite ser un poco más agresivos. Durante el semestre se ha mantenido una inversión residual a dólar.

La cartera toma como referencia el MSCI World, aunque a nivel asignación de activos nuestra inversión tiene un mayor sesgo hacia Europa y un menos nivel de inversión en mercados Emergentes, mayor enfoque a empresas de pequeña capitalización y a empresas del sector tecnológico, por ser este último una de las apuestas importantes de los fondos seleccionados para su inversión. **La IIC invierte gran parte de su patrimonio en fondos de terceros, aunque también toma posiciones en ETFs. La composición de sus inversiones está muy diversificada por países.** El 36% de los fondos mantenidos en la cartera tienen vocación de inversión global, la exposición a Europa en nuestras inversiones ocupa el 34% vía fondos, ETFs y futuros, seguido de Japón donde mantenemos un 4% de inversión. Lo que resta estaría invertido en otras áreas geográficas, como Australia y Canadá. **Otra característica reseñable de las inversiones de la IIC, es la exposición a fondos de terceros con vocación a medianas y pequeñas compañías.**

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mejor que el índice de referencia (90% MSCI ACWI EUR Hedge, 5% RFGob USA 1Y, 5% RFGob EUR 1Y), cuya diferencia máxima se produjo el 16/03/2020, siendo esta del 12,98%.

D) Evolución del patrimonio, partícipes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio ha disminuido en 630.601 euros, cerrando así el semestre en 3,2 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 1, siendo la cifra final de 230. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del -2,48%, con una volatilidad de 19,49%. 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 -2,03%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -2,48%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 2%; 0,85 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 1,07 por otros conceptos. En el período la liquidez de la IIC se ha remunerado al -0,60%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaria 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 -2,48% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, -4,67%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el período acumuló un 7,39% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -22,50% durante el período.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el período.

Al inicio de la expansión del COVID-19 en Europa, la IIC mantenía un nivel de renta variable cercano al 78%, un nivel de inversión sustancialmente más reducido a sus niveles de inversión históricos.

A cierre del semestre, como hemos comentado con anterioridad, la exposición a renta variable vía inversión en fondos de terceros (además de otros activos) era del 84%, aunque debemos tener en consideración que los mismos fondos han procedido a modular sus porcentajes de inversión en renta variable como reacción a la expansión del virus y a sus posibles consecuencias económicas.

Durante el semestre, no se han realizado cambios significativos en las decisiones de inversión, salvo la decisión de asumir un poco más de riesgo en la parte de renta variable. Por lo que, como posiciones destacadas, más allá de los futuros de renta variable, encontramos el fondo Welzia Global Opportunities, el fondo Echiquier Entrepreneurs, el fondo Echiquier Agenor y el fondo Polar Capital Global Technology.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha tenido un apalancamiento medio en el período realizado en derivados con la finalidad de inversión de 40,35%. Durante el período 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 8,16%. Los activos cubiertos han sido los denominados en otras divisas distintas al EUR.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del período 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 no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Durante el trimestre la IIC ha mantenido una exposición cercana al 80%. **Al cierre del semestre la IIC estaba invertida en un 84% del patrimonio** (75% en inversión directa vía fondos de terceros y acciones, y un 9% a través de instrumentos derivados).

La **inversión máxima a dólar durante el periodo ha sido residual**. A esto debemos sumar, que la SICAV **tiene bastante exposición en fondos con sesgo hacia pequeñas y medianas compañías**, que en esta parte del ciclo podría ofrecer una mayor volatilidad en los movimientos, ya que las salidas en dichos fondos podrían acarrear importantes ventas de acciones con un volumen menor.

5. Ejercicio derechos políticos.

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.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

No aplicable.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

De cara a los próximos meses, después de levantarse los confinamientos, las economías reabren y comienzan a revertirse las fuertes caídas en consumo y en empleo. Aún es pronto para discernir cuándo recuperaremos la actividad previa a la crisis, y de qué manera afectará a algunas industrias, sobre todo las relacionadas con los servicios, el turismo, la hostelería, etc. Mientras tanto, las **dudas en los mercados financieros estarán centradas en una segunda ola de contagios que pudiera paralizar la incipiente recuperación económica**. Deberemos estar muy atentos a la evolución de los casos en algunos estados como Florida, California, Texas? **La esperanza sigue siendo, por tanto, la consecución de una vacuna o una terapia efectiva para luchar contra esta enfermedad**, algo que, de alguna manera ya está puesto en precio en los mercados, que vigilan la evolución de muchos ensayos clínicos de distintas empresas y cuyos resultados se esperan para los próximos meses.

Otro de los eventos a vigilar para el siguiente semestre será la celebración de elecciones en Estados Unidos, prevista para noviembre y en el que, de momento, las encuestas favorecen al rival de Trump, el demócrata Joe Biden. Cualquier cambio en el rumbo político norteamericano crea incertidumbre y en este sentido está en el aire políticas tan importantes como la comercial con China, posibles subidas de impuestos o reversiones en los programas de salud americanos.

Todo ello, **junto con la publicación de resultados del segundo trimestre**, que comenzará a mediados de Julio, y que pondrá negro sobre blanco el alcance de la crisis en los beneficios empresariales hace que haya que **abordar los próximos meses con algo de cautela y manteniendo flexibilidad y gestión activa para tratar de aprovechar los momentos de mayor estrés de mercado**.

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).

Se han realizado operaciones de financiación durante el período. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 20.000,00 eur, lo que supone un 0,57% sobre el patrimonio medio del semestre. La contraparte de estas operaciones ha sido BNP PARIBAS Sec. Services, Suc. en España. Como garantía la IIC ha obtenido 13.000,00 eur nominales de ES00000128E2 BONO ESTADO ESPAÑA CUPON 0 30/07/2066 con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartito entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de -535,67 eur, un -0,02% del patrimonio medio del semestre.