

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	1.260.712,00	1.004.110,00
Nº de accionistas	186	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	9.673	7,6730	6,7023	7,8596
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		
0,29		0,29	0,29		0,29	patrimonio	al fondo

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

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	2,07	1,57	2,07	2,60
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,39	-0,30	-0,39	-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	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
7,66	9,45	-1,63	2,21	1,85	12,57	-7,16	11,61	4,16

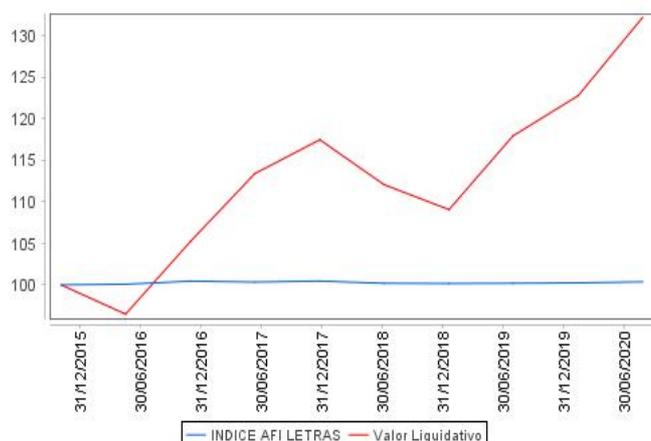
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,38	0,19	0,19	0,20	0,19	0,79	0,76	0,80	0,76

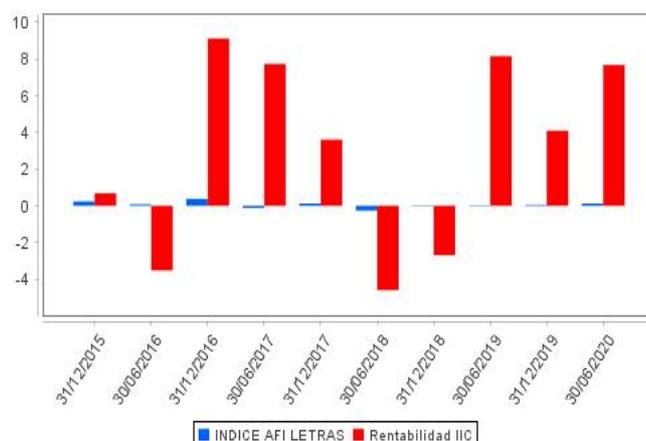
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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 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	10.238	105,84	6.470	90,41
* Cartera interior	1.775	18,35	205	2,86
* Cartera exterior	8.313	85,94	6.201	86,65
* Intereses de la cartera de inversión	109	1,13	64	0,89
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	41	0,42	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	220	2,27	626	8,75
(+/-) RESTO	-785	-8,12	60	0,84
TOTAL PATRIMONIO	9.673	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	6.935	7.156	
+- Compra/venta de acciones (neto)	24,48	-0,87	24,48	-3.253,66
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	7,65	4,03	7,65	1.031,96
(+) Rendimientos de gestión	9,02	4,46	9,02	-40,84
+ Intereses	1,83	1,54	1,83	32,74
+ Dividendos	0,00	0,09	0,00	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	6,62	3,09	6,62	139,09
+- 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)	0,20	-1,28	0,20	-117,85
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,13	0,59	-0,13	-125,06
+- Otros resultados	0,50	0,43	0,50	30,24
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,37	-0,48	-1,37	1.170,30
- Comisión de sociedad gestora	-0,29	-0,29	-0,29	10,23
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	10,22
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	33,72
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,04	-0,02	-34,51
- Otros gastos repercutidos	-0,99	-0,09	-0,99	1.150,64
(+) Ingresos	0,00	0,05	0,00	-97,50
+ 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	0,01	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,04	0,00	-97,50
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	9.673	7.156	9.673	

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
ES0844251001 - BonosIBERCAJA1,750I2050-10-06	EUR	175	1,80	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		175	1,80	205	2,86
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		175	1,80	205	2,86
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,590I2020-07-01	EUR	1.600	16,54	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.600	16,54	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.775	18,34	205	2,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.775	18,34	205	2,86
XS1512736379 - BonosBANCO DE CREDITO SOCI9,000I2021-11-03	EUR	189	1,95	206	2,88
XS1404935204 - BonosBANKINTER SAI2,156I2021-05-10	EUR	412	4,26	0	0,00
US06738EBG98 - BonosBARCLAYS PLC/UNITEDI2,000I2060-03-15	USD	372	3,84	0	0,00
US06738EBA29 - BonosBARCLAYS PLC/UNITEDI1,937I2080-12-15	USD	0	0,00	195	2,73
XS1619422865 - BonosBBVA1,468I2022-05-24	EUR	194	2,01	0	0,00
US05946KAG67 - BonosBBVA INTERNACIONALI1,625I2059-09-05	USD	172	1,78	0	0,00
USF1R15XK771 - BonosBNP PARIBASI2,562I2166-05-15	USD	424	4,39	0	0,00
USF2R125CF03 - BonosCREDIT AGRICOLEI3,437I2024-09-23	USD	365	3,77	0	0,00
XS1626771791 - BonosBANCO DE CREDITO SOCI7,750I2027-06-07	EUR	0	0,00	204	2,85
XS2024502960 - BonosCOMMERZBANKI7,000I2060-04-09	USD	861	8,90	377	5,26
USH3698DBZ62 - BonosCREDIT SUISSE GROUPI3,625I2025-09-12	USD	184	1,90	0	0,00
USH3698DCP71 - BonosCREDIT SUISSE GROUPI3,187I2026-08-21	USD	722	7,46	0	0,00
DE000DB7XHP3 - BonosDEUTSCHE BANK AGI6,000I2022-04-30	EUR	344	3,55	0	0,00
US456837AF06 - BonosLING GROEPI3,250I2025-04-16	USD	364	3,76	0	0,00
XS1951093894 - BonosSANTANDER ASSET MANAI1,875I2024-02-08	USD	372	3,84	0	0,00
USF8586CRW49 - BonosSOCIETE GENERALE ASSI3,937I2100-12-18	USD	934	9,65	0	0,00
CH0400441280 - BonosUBS AGI5,000I2023-01-31	USD	600	6,20	612	8,55
USH4209UAT37 - BonosUBS AGI3,500I2024-01-31	USD	232	2,40	0	0,00
XS1046224884 - BonosUNICREDITO ITALIANOI4,000I2024-06-03	USD	0	0,00	342	4,77
USP9634CAC57 - BonosUSJ ACUCAR E ALCOOLII5,250I2023-11-09	USD	0	0,00	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		6.741	69,66	2.334	32,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		6.741	69,66	2.334	32,60
TOTAL RENTA FIJA		6.741	69,66	2.334	32,60
LU1163205096 - ParticipacionesBLUEBAY ASSET MANAGEMENT	EUR	338	3,49	186	2,59
LU0423949717 - ParticipacionesBNP PARIBAS	EUR	0	0,00	710	9,93
FR0013251881 - ParticipacionesGROUPAMA	EUR	352	3,64	367	5,13
FR0010952788 - ParticipacionesLAZARD FRERES GESTION SAS	EUR	562	5,81	200	2,79
FR0010674978 - ParticipacionesLA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	0	0,00	591	8,26
FR0010609115 - ParticipacionesLA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	0	0,00	755	10,55
LU0128494944 - ParticipacionesPICTET FIF	EUR	321	3,32	1.058	14,78
TOTAL IIC		1.573	16,26	3.867	54,03
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		8.314	85,92	6.201	86,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		10.089	104,26	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
USP9634CAC57 - BonosUSJ ACUCAR E ALCOOLIO,000I2023-11-09	USD	41	0,43	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



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	4.920	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		4.920	
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0 15/08/2029	Venta Futuro BUNDESREPUB	348	Cobertura
US TREASURY 2.375% 15/05/2027	Venta Futuro US TREASURY 2.375%	182	Cobertura
Total otros subyacentes		530	
TOTAL OBLIGACIONES		5.450	

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

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 214.990,86 euros suponiendo un 2,74% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. Los gastos asociados a esta operativa han supuesto 25,00 euros.

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 92.825.000,00 euros, suponiendo un 6,58% sobre el patrimonio medio de la IIC en el periodo de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 0 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 reticencias 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.**

En el complicado entorno del primer trimestre, con reducida visibilidad sobre la macroeconomía y los beneficios futuros de las empresas, y una elevada volatilidad en los mercados, la SICAV se encontraba en una situación similar a liquidez. En el inicio del año, las reducidas rentabilidades de los bonos objetivo de la cartera, bonos financieros subordinados convertibles, provocaron que la SICAV se encontrara muy infrainvertida. **Tras las caídas del 1T20, la cartera retomó inversiones en bonos financieros convertibles o CoCos de los principales bancos europeos de forma progresiva hasta volver a estar totalmente invertida.** Su índice de referencia acumuló pérdidas de hasta un 26,82% en el peor momento del 1T20, para cerrar el semestre en una pérdida de 3,73%.

Durante el estado de alarma centramos nuestros esfuerzos en mantener una gran **coordinación entre equipos**, de manera que la operativa sea similar a la práctica habitual de la oficina, situación que poco a poco se va normalizando una vez que los gestores regresan a la oficina. En cualquier caso, seguimos manteniendo **un back-up durante las próximas semanas para intentar reducir el riesgo de contagios.** Las **decisiones de inversión** seguirán marcadas por un **criterio de prudencia y liquidez**, ante las dudas generadas por una crisis tan severa, que genera un alto grado de incertidumbre.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Como comentamos anteriormente, la SICAV **comenzó el año con niveles de inversión muy reducidos** debido a los reducidos rendimientos esperados de los bonos invertidos. **Después de las caídas de 1T20, se procedió a comprar bonos CoCos de los principales bancos europeos, como UBS, Credit Suisse, Societe General, ING o Commerzbank, a niveles muy atractivos.** Algunos de los bonos comprados cerca de mínimos tenían **descuentos superiores al 30%.** Posteriormente, con el **avance de la recuperación del mercado y del activo, la cartera se fue completando con nuevos bonos y emisores** como Bankinter, BBVA, B. Santander o Deutsche Bank. La cartera emplea fondos de inversión con vocación similar hasta un importe del 17,5%. La cartera ha tenido una exposición a USD del 10%.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mucho mejor que el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 18/03/2020, siendo esta del 25,06%.

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

El patrimonio ha aumentado en 2.517.406 euros, cerrando así el semestre en 7,0 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 6, siendo la cifra final de 186. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 7,39%, con una volatilidad de 8,24%. 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 -0,82%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 7,39%. 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 7,39% 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 periodo acumuló un 7,39% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -22,50% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

La cartera se ha reconstruido en el semestre desde su fuerte posición de liquidez inicial. En un primer paso y cerca de mínimos, se adquirieron posiciones en bancos europeos de alta calidad con niveles de capital muy elevados. Los **bancos suizos**, como UBS y Credit Suisse, o los **bancos franceses** como Societe Generale o Credit Agricole, fueron los primeros objetivos. **Los bonos seleccionados presentan rasgos similares, bajo precio, opciones CALL alejadas, entre 2023-2027, y condiciones de convertibilidad beneficiosas, bajo trigger o convertibilidad en acciones.**

Posteriormente en medio de la recuperación del segundo trimestre, se adquirieron nuevos bonos de **bancos españoles y alemanes**, BBVA, Banco Santander, Ibercaja, Deutsche Bank o Commerzbank, entre otros.

Los principales emisores en cartera con posiciones entre 5-10% son Societe Generale, UBS, Credit Suisse y Commerzbank.

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 periodo realizado en derivados con la finalidad de inversión de 17,50%. 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 64,51%. Los activos cubiertos han sido los denominados en otras divisas distintas al EUR.

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 una inversión en quiebra como Talvivaara Mining, con un peso del 0%, y una emisión con un impago en el semestre, Acucar e Acool SA 2023 (0,43%), que no pagó su cupón el 09/05/2020.

A la fecha de referencia (30/06/2020) la SICAV mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 2,81 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 6,99%.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

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 primer 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. En el segundo trimestre, el indicador señalaba remuneraciones muy atractivas y recomendaba retomar las inversiones al compensar el ratio rendimiento-pérdida potencial.**

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 políticos.

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. 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.** Debemos 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.**

En el escenario actual, **con los bancos centrales apoyando al mercado de crédito y con menores exigencias de capital para los bancos,** la deuda subordinada financiera se encuentra en una situación privilegiada. 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).

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 1.600.000,00 eur, lo que supone un 20,42% 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 988.000,00 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 -2.086,54 eur, un -0,03% del patrimonio medio del semestre.