

<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>	kpmg	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Fondo 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 Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

**Dirección**

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

**Correo electrónico** [admon@welzia.com](mailto: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 FONDO**

**Fecha de registro:** 08/06/2005

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

Tipo de Fondo: Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades  
Vocación Inversora: Renta Variable Internacional  
Perfil de riesgo: alto

**Descripción general**

El Fondo tendrá una exposición superior al 75% a Renta Variable, directa o indirectamente ( a través de IICs). Las inversiones se centrarán en emisores o mercados de OCDE, principalmente Zona Euro, EEUU, Japón, Suiza, Australia, Gran Bretaña y Canadá pudiendo invertir también en emisores o mercados no OCDE, incluyendo emergentes, y sin predeterminación de capitalización bursátil mínima. El resto estará expuesto, directa o indirectamente, a renta fija pública o privada ( incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos). Las emisiones de Renta Fija no tendrán predeterminación en cuanto a la calificación crediticia (pudiendo invertir hasta el 100% en baja calidad crediticia), liquidez ni duración de la cartera.

**Operativa en instrumentos derivados**

Inversión y Cobertura EUR/USD

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

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

**Divisa de denominación:** EUR

## 2. Datos económicos

### 2.1. Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	3.790.369,20	3.777.664,61
Nº de partícipes	245	236
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima	100,00 Euros	

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	47.622	12,5641
2019	49.829	13,1905
2018	45.949	10,9041
2017	50.928	12,7650

### 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		
0,45		0,45	0,45		0,45	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 (%)	0,33	0,44	0,33	1,68
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,37	-0,45	-0,37	-0,27

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
Rentabilidad	-4,75	18,24	-19,45	6,33					

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-4,00	01/04/2020	-9,21	12/03/2020		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	4,56	06/04/2020	8,35	24/03/2020		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora.

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es Diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

## Medidas de riesgo (%)

	Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
		Trimestre Actual	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
Valor liquidativo	31,47	22,11	38,34	7,72					
Ibex-35	42,57	32,70	50,19	13,30					
Letra Tesoro 1 año	0,67	0,83	0,46	0,38					
MSCI WORLD ACWI HEDGED Y EURIBOR 1 A#0	32,92	22,42	40,33	7,06					
VaR histórico(iii)	30,42	30,42							

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

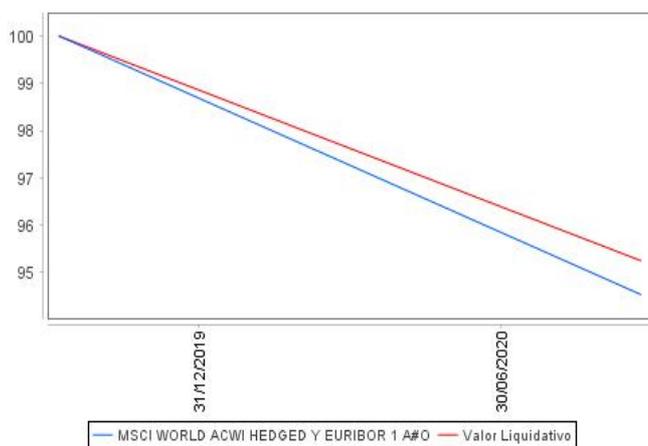
## Gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	3er Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,80	0,40	0,40	0,39	0,39	1,51	1,49	1,43	1,56

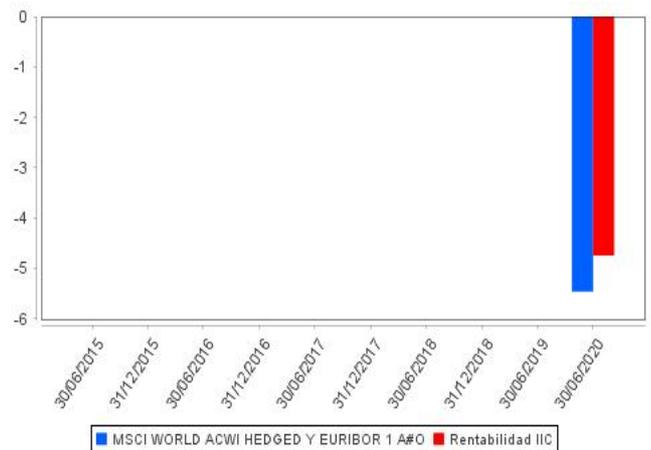
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de estas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 30 de Julio de 2019. Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe

## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad semestral media**
Monetario	0	0	0,00
Renta Fija Euro	6.235	136	-0,58
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	51.376	375	-6,31
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	88.611	382	1,03
Global	34.446	269	-7,59
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Publica	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>180.669</b>	<b>1.162</b>	<b>-2,75</b>

\* Medias.

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

\*\* Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3. Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	44.809	94,09	44.684	89,67
* Cartera interior	3.280	6,89	0	0,00
* Cartera exterior	41.529	87,21	44.684	89,67
* 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)	1.840	3,86	4.798	9,63
(+/-) RESTO	973	2,04	347	0,70
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>47.622</b>	<b>100,00</b>	<b>49.829</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>49.829</b>	<b>46.781</b>	<b>49.829</b>	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	0,53	-0,10	0,53	-598,98
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	-5,32	6,55	-5,32	-904,12
(+) Rendimientos de gestión	-4,82	7,06	-4,82	-792,54
+ Intereses	-0,02	-0,04	-0,02	-57,70
+ Dividendos	0,03	0,01	0,03	265,33
+/- 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)	-2,84	0,53	-2,84	-619,64
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	-1,82	6,45	-1,82	-127,54
+/- Otros resultados	-0,17	0,11	-0,17	-252,99
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,50	-0,52	-0,50	-45,30
- Comisión de gestión	-0,45	-0,45	-0,45	-3,71
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-3,71
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	104,06
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-62,09
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,02	0,00	-79,85
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,00	-66,28
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,01	0,00	-66,28
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>47.622</b>	<b>49.829</b>	<b>47.622</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	%
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,590I2020-07-01	EUR	3.280	6,89	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>3.280</b>	<b>6,89</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>3.280</b>	<b>6,89</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>3.280</b>	<b>6,89</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
LU1339880095 - ParticipacionesLA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	0	0,00	943	1,89
IE00BW0DJL69 - ParticipacionesBAILLIE GIFFORD	USD	1.572	3,30	0	0,00
LU0453818972 - ParticipacionesIMDO MANGEMENT CO SA	USD	575	1,21	606	1,22
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	1.257	2,64	2.519	5,06
IE0031688199 - ParticipacionesIMELLON GLOBAL MANAGEMENT LTD	USD	0	0,00	1.436	2,88
IE00BG0R1B02 - ParticipacionesIBROWN	EUR	3.107	6,52	0	0,00
LU0067059799 - ParticipacionesICARLSON EQUITY-ASIAN SM CP-A	EUR	0	0,00	0	0,00
BE0948484184 - ParticipacionesIBANQUE DEGROOF SA	EUR	1.245	2,61	1.420	2,85
BE0948502365 - ParticipacionesIBANQUE DEGROOF SA	EUR	1.679	3,52	1.478	2,97
FR0013111382 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	1.141	2,40	1.224	2,46
LU1079841513 - ParticipacionesIOSSIAM	USD	0	0,00	2.997	6,01
LU1112790479 - ParticipacionesIGAM FUND MANGEMENT	USD	1.862	3,91	3.047	6,11
LU0073103748 - ParticipacionesIGAMAX FUND MANAGERS	EUR	303	0,64	302	0,61
LU0234682044 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	EUR	1.235	2,59	1.537	3,08
LU1759635375 - ParticipacionesIGOLDMAN SACHS ASSET	EUR	6.370	13,38	6.659	13,36
IE00B3ZW0K18 - ParticipacionesISHARES PLC	EUR	6.437	13,52	5.613	11,26
US4642877884 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	USD	343	0,72	0	0,00
IE00B4L5YX21 - ParticipacionesIBLACKROCK STRATEGIC FUND	EUR	1.935	4,06	0	0,00
FR0010609115 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	1.292	2,71	2.588	5,19
LU0636979667 - ParticipacionesIMIRABAUD ASSET MANAGEMENT	CHF	1.455	3,05	1.519	3,05
LU1207148302 - ParticipacionesIFUNDROCK MANAGEMENT CO SA	USD	1.177	2,47	0	0,00
LU0351546048 - ParticipacionesINORDEA	EUR	910	1,91	950	1,91
BE6213831116 - ParticipacionesIPETERCAM BANK	EUR	212	0,45	259	0,52
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	1.272	2,67	2.549	5,12
IE00BYVTMS52 - ParticipacionesILINVESCO ASSET MANAGEMENT	EUR	2.187	4,59	1.910	3,83
IE00BD8DY878 - ParticipacionesISEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	3.058	6,42	3.045	6,11
US81369Y5069 - ParticipacionesISPDR FUND	USD	717	1,51	0	0,00
IE00BYTL524 - ParticipacionesITOKIO MARINE	EUR	0	0,00	1.845	3,70
LU1056240853 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	175	0,37	178	0,36
<b>TOTAL IIC</b>		<b>41.516</b>	<b>87,17</b>	<b>44.624</b>	<b>89,55</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>41.516</b>	<b>87,17</b>	<b>44.624</b>	<b>89,55</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>44.796</b>	<b>94,06</b>	<b>44.624</b>	<b>89,55</b>
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles de EUR):					
DE0008007998 - ParticipacionesIDEGI INMOBILIEN FONDS	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



### 3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	2.223	Cobertura
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>2.223</b>	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		<b>2.223</b>	
AUSTRALIAN SPI 200	Compra FuturoAUSTRALIAN SPI	910	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	1.995	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Emisión OpcionDJ EUROSTOXX 50I10I	1.360	Inversión
FTSE 100	Compra FuturoFTSE 100I10I	1.735	Inversión
RUSSEL 2000 INDEX	Compra FuturoRUSSEL 2000 INDEXI50I	818	Inversión
SP 500 INDICE	Compra FuturoSP 500 INDICEI50I	272	Inversión
SP 500 INDICE	Emisión OpcionSP 500 INDICEI100I	1.406	Inversión
STOXX EUROPE 600 OIL GAS INDEX	Compra FuturoSTOXX EUROPE 600 OIL	632	Inversión
TOPIX 100	Compra FuturoTOPIX 100I10000I	1.452	Inversión
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra FuturoTORONTO STOCH	1.083	Inversión
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>11.663</b>	
EURO- AUD	Compra FuturoEURO- AUDI125000I	126	Cobertura
EURO- CAD	Compra FuturoEURO- CADI125000I	126	Cobertura
EURO- DOLAR	Compra FuturoEURO- DOLARI125000I	5.677	Cobertura
EURO-CHF	Compra FuturoEURO-CHFI125000I	1.374	Cobertura
EURO-LIBRA	Compra FuturoEURO-LIBRAI125000I	125	Cobertura
<b>Total subyacente tipo de cambio</b>		<b>7.428</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>19.091</b>	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 17.206.106,74 euros que supone el 36,13% 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 344.529.046,74 euros, suponiendo un 4,14% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período de referencia. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 247,02 eur.

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

##### 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.**

**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 del 16%.

#### **B) Decisiones generales de inversión adoptadas.**

A mediados de enero se decidió realizar unas compras de coberturas, aprovechando los niveles tan bajos de volatilidad, las cuales ayudaron a mitigar las caídas de final de mes originadas por la incidencia del COVID-19 en los parones en la producción China. **Posteriormente, durante las caídas generalizadas de la segunda mitad de febrero se aprovechó para aumentar la exposición a renta variable desde el 90% hasta el 100% en el nivel 3000 del índice Standard & Poors 500 y el 3400 del Eurostoxx 50.** En la primera semana del marzo, se cambió un 3% de inversión en el índice Standard and Poors 500 por futuros de índices de empresas petroleras europeas y americanas, con ánimo de tomar posiciones en niveles de valoración muy bajos. **A finales de marzo, se redujo la posición en empresas value de Estados Unidos**, ya que tienen un sesgo más cíclico a las que no vemos recorrido en un entorno de mercado como en el que nos encontramos, y se aumentó la inversión en países emergentes, ya que veíamos que la capacidad en Asia para controlar la enfermedad del COVID-19 había sido mayor, y su situación económica y sanitaria estaba más controlada.

**A principios de abril se eliminaron posiciones con sesgo value con un peso del 6% por otras de estilo quality growth, con el ánimo de aumentar la inversión en compañías con mayores crecimientos de beneficios y con baja deuda.** A mediados de abril se vendieron opciones call, con tal de cubrir algo de exposición a medida que el índice subiera, considerando que habíamos tenido una recuperación considerable y era probable cierto recorte en el corto plazo. Se redujo así en torno a un 5% de exposición.

A principios del mes de **mayo** se han llevado a cabo cambios en las inversiones en los países emergentes, concretamente con el **objetivo incluir estrategias con sesgos más específicos hacia compañías con mayores crecimientos de beneficios y centradas en el consumo interno de Asia.**

A principios de **junio se compraron coberturas** con vencimiento septiembre, que protegieran frente a una caída moderada de un 5%, a la vez que se financiaban vendiendo opciones call.

La última semana de junio se vendieron algunas estrategias en EEUU y Japón, que habían generado un diferencial positivo considerable respecto a sus índices de referencia durante el año y mostraban unas valoraciones elevadas, por lo que consideramos sensato venderlas a esos niveles.

#### **C) Índice de referencia.**

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y en línea con el índice de referencia (5% RF EUR Gob 3-5y, 5% RF EUR Corp 3-5y, 90% MSCI ACWI EUR Hedge), cuya diferencia máxima se produjo el 13/03/2020, siendo esta del 2,89%.

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

El patrimonio ha aumentado en 2.206.806 euros, cerrando así el semestre en 40,3 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 8, siendo la cifra final de 245. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del -4,87%, con una volatilidad de 25,92%. 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 -2,85%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -4,87%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,6%; 0,90 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,62 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.**

El fondo se revalorizó un -4,87% durante el semestre, por debajo 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.**

A mediados de enero se compraron opciones puts sobre los índices Standard and Poors 500 y Eurostoxx 50. Se compraron con niveles muy bajos de volatilidad y se vendieron una vez comenzadas las caídas bursátiles de febrero. Posteriormente, se vendieron puts con vencimientos a una semana sobre los mismos índices, para aumentar la exposición a renta variable un 10%. Se realizaron en el nivel 3000 del índice Standard & Poors 500 y en el 3400 del Eurostoxx 50. En la primera semana de marzo, se **cambió la posición larga mediante puts del 10%, por futuros del Standard & Poors 500 y futuros de índices de empresas petroleras (3%) (JUN 20 IMM EMINIENRGY y JUN 20 STXX 600 ENRGY)** con ánimo de tomar posiciones en niveles de valoración muy bajos. **A finales de marzo, se redujo la posición en empresas value de Estados Unidos, vendiendo el fondo BNY Mellon US Dynamic Value que pesaba un 2,80%, ya que tienen un sesgo más cíclico** que no nos gusta tanto en un entorno de mercado como en el que nos encontramos, y **se aumentó la inversión en países emergentes** a través del fondo GAM MULTISTOCK EMERG MARKETS EQUITY, ya que veíamos que la capacidad en Asia para controlar la enfermedad del COVID-19 había sido mayor, y su situación económica y sanitaria estaba más controlada.

**También quisimos conservar la exposición que nos daba el fondo de BNY Mellon al sector bancos en EEUU y se compró un 0,8% del ETF ISHARES DJ US FINANC SCTOR INDX FUND.**

El 2 de **abril se sustituyó el ETF OSSIAM SHILLER BARCLAYS CAPE USD**, un ETF con sesgo Value, que representaba un 6% de la cartera, **por el fondo BROWN ADVISORY-US EQUITY**, con sesgos quality y growth, cambio muy en línea con los cambios adoptados el mes anterior.

Relativo a los cambios de estrategias en países emergentes en **mayo**, se compró el fondo Baillie Gifford Emerging Markets Leading Companies con un estilo de inversión growth, y el fondo Mirae Asia Great Consumer, con una fuerte exposición a empresas de consumo chinas e indias.

En **junio se compró una estructura de opciones**. Para ello se realizó un put spread comprando la put SX5E 09/18/20 P3175 y vendiendo la SX5E 09/18/20 P2850. Para minimizar el coste aún más, se vendió la call SX5E 09/18/20 C3400, de modo que se redujera la exposición del fondo ante una caída moderada del 5%, y **redujera ante subidas por encima del 3400** del índice Eurostoxx 50. La última semana de junio se **vendieron los fondos Tokio Marine Japanese Equity Focus y el Alger US Small cap**, que se encontraban en valoraciones altas relativas sus benchmark y **se sustituyeron por ETF de sus índices** (ISHARES CORE MSCI JAPAN y ISHARES S&P 500 EUR-H).

#### **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 56,04%. 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 1,61%. 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 las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio: DEGI INTERNATIONAL. Se trata de una inversión realizada en 2008 en un fondo inmobiliario, que entró en liquidación en 2010. Desde entonces, ha pagado liquidaciones parciales a medida que se liquidaban los activos del fondo. Por criterio de prudencia, la posición se ha clasificado como dudosa. En el primer semestre de 2.020 ha realizado un pago parcial de 0,12 euros por participación con fecha 17/04/2020.

#### **3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.**

No aplicable.

#### **4. Riesgo asumido por el fondo.**

El riesgo del fondo ha estado **por debajo del riesgo máximo de estos últimos años**, ya que la exposición a renta variable **solo ha superado el 100% en contadas ocasiones** a lo largo del trimestre. **La media de inversión se ha situado cerca del 90%**, teniendo en cuenta además la gran diversificación geográfica y por estilos que aporta la inversión a través de fondos.

#### **5. Ejercicio derechos políticos.**

Welzia Management SGIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

#### **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.**

El fondo se posiciona ante estas incertidumbre **con una postura defensiva**, gracias a las diferentes estrategias de protección vía derivados. Si alguna se materializase y **hubiese caídas importantes en los índices, aprovecharíamos esta volatilidad para reducir las coberturas e incrementar la exposición.**

#### **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 3.280.000,00 eur, lo que supone un 7,11% 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 2.026.000,00 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 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 -7.961,51 eur, un -0,02% del patrimonio medio del semestre.