

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:**

15/03/2019

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

Tipo de Sociedad:	Sociedad que invierte más del 10% 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	241.306,00	241.196,00
Nº de accionistas	137	126
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	2.158	8,9431	8,7398	9,9014
2019	2.374	9,8686	9,7454	10,0549
2018				
2017				

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		
0,15		0,15	0,46		0,46	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				Base de cálculo
% efectivamente cobrado				
Período		Acumulada		
		0,02	0,06	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera (%)	0,18	0,11	0,82	1,38
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,29	-0,37	-0,27	-0,06

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	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
-9,38	-3,64	1,40	-7,26	-1,34				

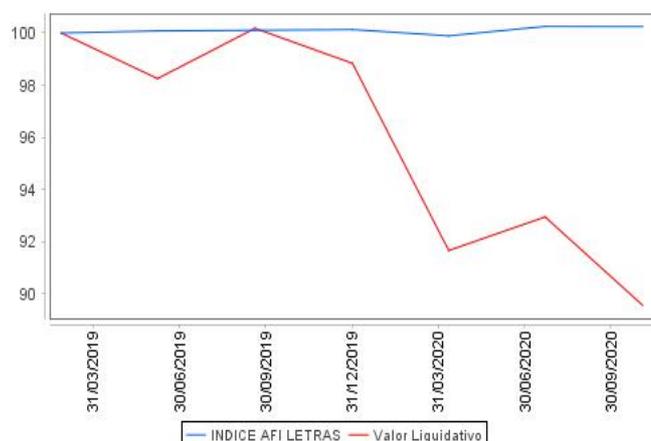
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2020	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2020	1er Trimestre 2020	4º Trimestre 2019	2019	2018	2017	2015
0,84	0,29	0,27	0,27	0,26	0,87			

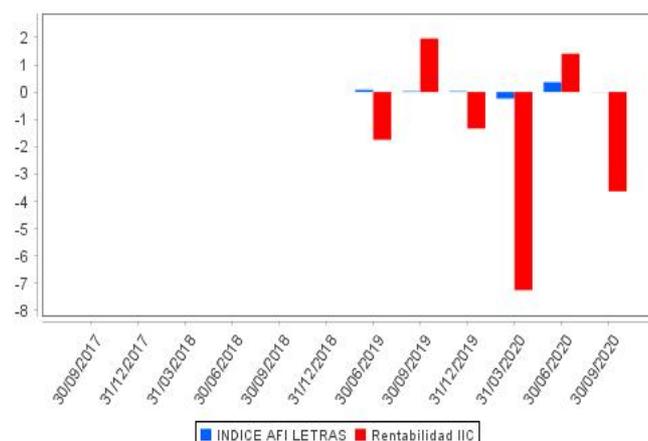
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	1.863	86,33	1.965	87,76
* Cartera interior	622	28,82	819	36,58
* Cartera exterior	1.241	57,51	1.146	51,18
* 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)	281	13,02	215	9,60
(+/-) RESTO	14	0,65	59	2,64
TOTAL PATRIMONIO	2.158	100,00	2.239	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)	2.238	2.207	2.374	
+- Compra/venta de acciones (neto)	0,05	0,00	0,32	985,47
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-3,67	1,39	-9,91	340,99
(+/-) Rendimientos de gestión	-3,41	1,66	-9,12	376,13
+ Intereses	-0,01	-0,01	-0,03	4,22
+ Dividendos	0,24	0,21	0,56	11,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-2,11	3,74	-12,71	-155,21
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-1,25	-2,39	3,53	-48,63
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,04	0,15	-0,12	-76,83
+- Otros resultados	-0,32	-0,04	-0,35	641,58
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,27	-0,28	-0,83	-36,75
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,46	-0,49
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	-0,82
- Gastos por servicios exteriores	-0,04	-0,03	-0,11	18,29
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,13	0,81
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,04	-0,07	-54,54
(+) Ingresos	0,01	0,01	0,04	1,61
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,01	0,03	1,61
+ Otros ingresos	0,00	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)	2.158	2.238	2.158	

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	0	0,00	230	10,27
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,600I2020-10-01	EUR	20	0,93	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		20	0,93	230	10,27
TOTAL RENTA FIJA		20	0,93	230	10,27
ES0109427734 - AccionesIANTENA 3 TELEVISION	EUR	30	1,40	31	1,39
ES0113900J37 - AccionesIBSCH	EUR	29	1,35	40	1,77
ES06735169G0 - DerechosIREPSOL YPF SA	EUR	0	0,00	2	0,07
ES06784309C1 - DerechosITELEFONICA SA	EUR	0	0,00	2	0,09
ES0116870314 - AccionesIGAS NATURAL SDG SA	EUR	50	2,30	0	0,00
ES0105025003 - AccionesIMERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	51	2,34	52	2,34
ES0105229001 - AccionesIPROSEGUR	EUR	28	1,30	30	1,34
ES0173516115 - AccionesIREPSOL YPF SA	EUR	21	0,97	27	1,21
ES0178430E18 - AccionesITELEFONICA SA	EUR	34	1,57	47	2,11
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		243	11,23	231	10,32
TOTAL RENTA VARIABLE		243	11,23	231	10,32
ES0184694034 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	359	16,64	0	0,00
ES0184683037 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGII	EUR	0	0,00	358	15,99
TOTAL IIC		359	16,64	358	15,99
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		622	28,80	819	36,58
GB0002162385 - AccionesIAVIVA PLC	GBP	33	1,55	32	1,43
US0970231058 - AccionesIBOEING	USD	18	0,82	20	0,91
GB0030913577 - AccionesIBRITISH TELECOMMUNICATIONS	GBP	30	1,38	35	1,54
FR0010221234 - AccionesIEUTELSAT COMUCATIONS	EUR	34	1,58	34	1,50
DE0005785604 - AccionesIFRESENIUS	EUR	43	1,98	49	2,17
FR0010208488 - AccionesIGAZ DE FRANCE	EUR	48	2,22	0	0,00
BE0974293251 - AccionesIANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	0	0,00	30	1,32
US5007541064 - AccionesIKRAFT	USD	50	2,31	55	2,47
US58933Y1055 - AccionesIMERCK & CO INC	USD	50	2,33	49	2,18
FI0009000681 - AccionesINOKIA OYJ	EUR	33	1,54	38	1,72
FR0000131906 - AccionesIRENAULT SA	EUR	26	1,18	26	1,16
GB00B03MLX29 - AccionesIROYAL DUTCH SHELL	EUR	23	1,06	31	1,37
GB00B60BD277 - AccionesISUPERDRY PLC	GBP	18	0,83	16	0,73
US8969452015 - AccionesITRIPADVISOR INC	USD	24	1,10	24	1,08
US9113121068 - AccionesIUNITED PARCEL	USD	0	0,00	62	2,76
US92857W3088 - AccionesIVODAFONE	USD	33	1,51	40	1,81
US2546871060 - AccionesIWALT DISNEY	USD	54	2,50	51	2,26
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		517	23,89	592	26,41
TOTAL RENTA VARIABLE		517	23,89	592	26,41
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	387	17,94	387	17,30
LU0304860645 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	57	2,64	0	0,00
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	169	7,83	169	7,55
IE00BD8DY878 - ParticipacionesISEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	57	2,62	0	0,00
IE00BF1B7389 - ParticipacionesISPDR FUND	EUR	57	2,65	0	0,00
TOTAL IIC		727	33,68	556	24,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.244	57,57	1.148	51,26
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		1.866	86,37	1.967	87,84

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
SP 500 INDICE	Venta FuturoSP 500 INDICEI50I	142	Cobertura
Total subyacente renta variable		142	
TOTAL OBLIGACIONES		142	

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.) Existen tres Accionistas significativos con un volumen de inversión de 715.445,59 euros que supone el 33,15% sobre el patrimonio de la IIC, con un volumen de inversión de 715.445,59 euros que supone el 33,15% sobre el patrimonio de la IIC, y con un volumen de inversión de 715.445,59 euros que supone el 33,15% 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 12.740.000,00 euros, suponiendo un 6,41% sobre el patrimonio medio de la IIC en el período 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

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 tercer trimestre de 2020 nos deja una recuperación frustrada en aquellos sectores y compañías más afectadas por la crisis del Covid y un impulso muy fuerte de todo lo relacionado con la tecnología y con el cambio de paradigma (digitalización y tecnología en general). A raíz del incremento de casos en algunos estados de Estados Unidos, como Florida o California, la recuperación de sesgo value, que parecía que tomaba fuerza en mayo y junio, perdió toda su fuerza y fue cambiando hacia los sectores más beneficiados por el teletrabajo, lo digital y lo tecnológico, hasta tal punto que las valoraciones de compañías como Tesla o Apple se dispararon tras anunciar sendos splits, y comenzaron una espiral alcista que llevó al índice S&P 500 a máximos históricos mientras otros índices o zonas geográficas (como el caso europeo) permanecían en el ostracismo.

La recuperación bursátil americana también tuvo su refrendo en los activos de riesgo de crédito, como el High Yield o los At1, que mantuvieron su correlación con las bolsas y añadieron rentabilidad a las carteras. Y con los tipos reales en Estados Unidos cerca de

mínimos históricos, el **oro alcanza cotas históricas y rompe la barrera de los 2.000 USD/onza**.

La crisis del Covid durante los meses de febrero y marzo fue potenciada por el miedo y la incertidumbre, un sentimiento naturalmente humano, que provocó una huida de activos de riesgo que rivalizará en los libros de historia con otros cracks bursátiles de épocas pasadas. A día de hoy, la recuperación en algunos activos es igual de llamativa, pero quedan incertidumbres por despejar. Por tanto, sigue siendo necesario una dosis de prudencia, un compromiso con la liquidez de los activos bajo gestión y tener previstas coberturas de riesgo en caso de un incremento del miedo. **Sin embargo, transcurridos unos meses desde el comienzo de la crisis, la hoja de ruta de bancos centrales y de gobiernos es clara, y la realidad y conocimiento del virus por parte de los inversores es más palpable, por lo que, de producirse movimientos en los próximos meses, pensamos que serán menos profundos y agudos a los vividos en el primer trimestre.**

Realizando una mirada más **profunda al estilo de inversión value**, presente en la SICAV a través del proceso de selección de valores, que se centra en compañías infravaloradas a múltiplos interesantes, cabe destacar su peor desempeño que el conjunto del mercado. Este **comportamiento está derivado de la mayor ciclicidad de este tipo de compañías**, que las hacen especialmente sensibles a la incertidumbre. El índice MSCI World Value ha subido en el periodo cerca de un 3%, la mitad de lo que lo ha hecho el MSCI World.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La SICAV comenzó el periodo con una exposición del 23% a la renta variable, posición que aumentó hasta el 30% a finales de agosto, mediante la reducción de coberturas en el Eurostoxx50. Por último, en el mes de septiembre se realizaron una serie de operaciones que elevaron otro 6% el nivel de inversión, hasta situarse en el 36% con el que finalizaron el periodo.

Por otra parte, la exposición a divisas extranjeras permanece inalterada, con un 3,80% de exposición a la libra esterlina y un 22,65% al dólar estadounidense.

Como consecuencia de los procesos de fusión de los fondos, ha aumentado su posición en fondos mixtos defensivos en detrimento de los fondos monetarios, sumando por tanto exposición a renta variable y a renta fija agregada.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (50% STOXX 600, 50% S&P 500), cuya diferencia máxima se produjo el 02/09/2020, siendo esta del 11,03%.

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

El patrimonio ha disminuido en 80.480 euros, cerrando así el trimestre en 2,2 millones. El número de partícipes en el trimestre ha aumentado en 11, siendo la cifra final de 137. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del -3,64%, con una volatilidad de 4,77%. 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 -0,58%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -9,38%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,12%; 0,50 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,54 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 depositaria con un suelo de -0,60%.

[Gestión]

E) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

La SICAV se revalorizó un -3,64% durante el trimestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 2,40%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 6,18% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -4,84% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Las cinco mayores posiciones a cierre del periodo en cuanto a compañías son **Walt Disney** con un 2,5% del patrimonio, **Merlin Properties** (2,3%), **Merck** (2,3%), **Kraft Heinz** (2,3%) y **Naturgy** (2,3%).

Durante el periodo hemos procedido a la liquidación de la posición en futuros cortos del Eurostoxx50, pero se **mantiene el corto en futuros del S&P 500 que supone un 6,6%** de la cartera.

En cuanto a operativa de acciones, se ha procedido a la venta de la posición en **United Parcel Services** y en **AB Inbev**, mientras que se ha comprado la gasística francesa **Engie** (2,2% del patrimonio) así como la ya comentada en el primer párrafo **Naturgy**.

En fondos de inversión, hemos realizado la compra de dos fondos de renta variable, uno europeo (**Candriam Europe Optimum Quality**) y otro americano (**Seilern International Fund America**), así como de un ETF de la bolsa mundial (**MSCI ACWI UCITS ETF**). Las tres posiciones pesan un 2,6% cada una.

En los fondos monetarios, y como consecuencia de un proceso de fusión, se ha cambiado el **Welzia Patrimonio** por el **Welzia Ahorro 5**, con lo que cambiamos la posición en un fondo monetario por un fondo mixto conservador.

Por la parte de **divisas**, como ya hemos comentado en otros apartados, **mantenemos la exposición a libra esterlina y dólar estadounidense**.

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 18,46%. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones para la IIC con productos derivados con la finalidad de cobertura.

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 no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable

4. Riesgo asumido por el fondo.

La SICAV ha aumentado la exposición a renta variable durante el periodo, con lo que ha aumentado el riesgo asumido por la misma. Por otro lado, tenemos también el riesgo divisa, centrado en mayor medida en el dólar estadounidense. Con la nueva posición en el fondo mixto defensivo aumentamos el riesgo de duración y de crédito de la SICAV.

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, seguiremos muy pendientes de la evolución de la pandemia, que determinará la de la Macroeconomía de países y sectores enteros. Cualquier avance o retroceso en la lucha frente a la enfermedad provocará profundos cambios y fuertes rotaciones en el mercado.

Del mismo modo, **las elecciones norteamericanas de comienzos de noviembre dejarán su huella** y, aunque las encuestas apunten como ganador a Biden, el incremento de voto por correo debido al Covid, podría hacer que las elecciones se decidieran como las de Bush-Gore del año 2.000, por un puñado de votos, tras revisión judicial de los mismos. **Mientras esto ocurre, la negociación de un nuevo paquete de estímulos por parte de demócratas y de republicanos se convertirá en un tira y afloja de cara a la galería, con cantidades que podrían producir un fuerte impulso fiscal en los últimos meses del año. Así que una de las características fundamentales de este período será, por tanto, la alta volatilidad.**

Ante este entorno de incertidumbre, la **SICAV se encuentra con un nivel de inversión inferior al objetivo.** De esta manera **se aprovecharán las posibles caídas tanto por resultados de alguna compañía como generales para aumentar la exposición a la renta variable de nuevo.**

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.