

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:**

27/03/2000

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	1.002.063,00	1.003.117,00
Nº de accionistas	152	155
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	16.233	16,1996	14,6692	16,8817
2020	14.822	14,7208	9,6578	14,7208
2019	14.558	13,2620	10,3979	13,3438
2018	11.969	10,5644	10,2086	13,8196

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		
0,20		0,20	0,58		0,58	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 (%)	0,04	0,09	0,15	0,38
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,02	-0,14	-0,14	-0,30

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 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
10,05	0,32	6,53	2,97	8,31	11,00	25,53	-19,48	1,38

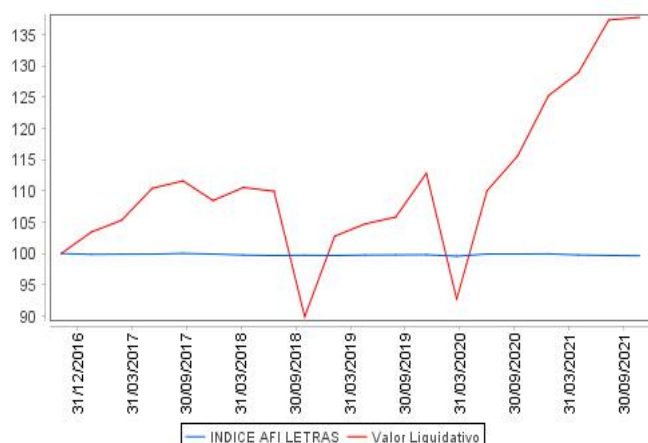
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
1,41	0,47	0,47	0,46	0,47	1,86	1,92	2,11	1,25

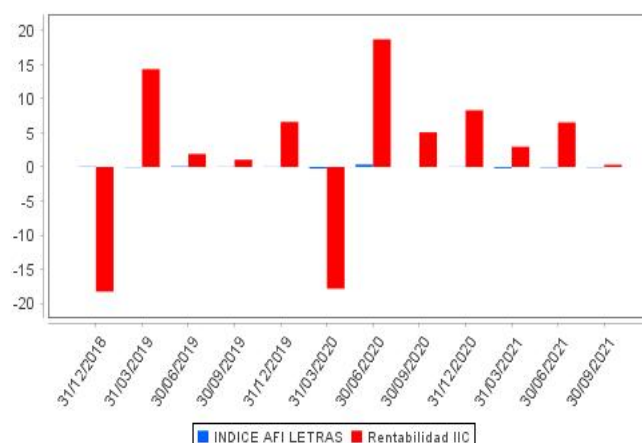
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	14.985	92,31	15.245	94,11
* Cartera interior	3.095	19,07	3.308	20,42
* Cartera exterior	11.890	73,25	11.926	73,62
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	11	0,07
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.058	6,52	771	4,76
(+/-) RESTO	190	1,17	183	1,13
TOTAL PATRIMONIO	16.233	100,00	16.199	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)	16.197	15.216	14.822	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-0,10	-0,07	-0,47	59,90
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	0,32	6,35	9,42	-249,11
(+) Rendimientos de gestión	0,56	6,57	10,05	-310,95
+ Intereses	0,02	0,02	0,05	-17,23
+ Dividendos	0,00	0,00	0,06	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	-0,01	21,61
+- 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)	0,06	0,35	0,50	-81,17
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,46	6,26	9,26	-92,28
+- Otros resultados	0,02	-0,06	0,19	-141,88
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,29	-0,27	-0,78	60,74
- Comisión de sociedad gestora	-0,20	-0,19	-0,58	6,81
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	6,81
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	0,68
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	0,67
- Otros gastos repercutidos	-0,05	-0,04	-0,10	45,77
(+) Ingresos	0,05	0,05	0,15	1,10
+ 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	0,05	0,05	0,15	1,10
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	16.233	16.197	16.233	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

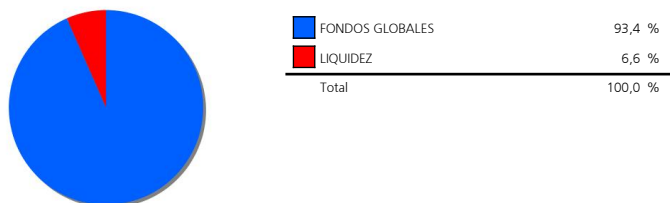
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES00000128E2 - REPOIUBS_EUROPEIO,610I2021-07-01	EUR	0	0,00	220	1,36
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	220	1,36
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	220	1,36
ES0184593004 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGI	EUR	3.095	19,07	3.088	19,06
TOTAL IIC		3.095	19,07	3.088	19,06
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		3.095	19,07	3.308	20,42
XS2044468812 - BonosIBEN OLDMAN REAL ESTAI10,000I2024-10-10	EUR	0	0,00	125	0,77
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	125	0,77
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	125	0,77
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	125	0,77
IE00BW0DJL69 - ParticipacionesIBAILLIE GIFFORD	USD	346	2,13	374	2,31
LU0453818972 - ParticipacionesIMDO MANGEMENT CO SA	USD	0	0,00	382	2,36
LU0329592454 - ParticipacionesIBLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	398	2,45	0	0,00
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	240	1,48	241	1,48
IE00BG0R1B02 - ParticipacionesIBROWN	EUR	1.079	6,65	1.078	6,66
LU0304860645 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	838	5,16	834	5,15
BE0948502365 - ParticipacionesIBANQUE DEGROOF SA	EUR	989	6,09	959	5,92
FR0011188259 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	1.098	6,76	1.085	6,70
LU1819479939 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	578	3,56	559	3,45
FR0013111382 - ParticipacionesIFINANCIERE DE L'ECHIQUEUR	EUR	711	4,38	702	4,33
IE00BFYV9M80 - ParticipacionesIGUINNESS ASSET MANAGEMENT	EUR	250	1,54	242	1,50
FR0010609115 - ParticipacionesILA FRANCAISE DES PLACEMENTS	EUR	322	1,98	322	1,99
LU1207148302 - ParticipacionesIFUNDROCK MANAGEMENT CO SA	USD	309	1,90	355	2,19
IE00B42NVC37 - ParticipacionesIPOLAR CAPITAL LLP	USD	1.852	11,41	1.852	11,43
IE00BD8DY878 - ParticipacionesISEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	1.077	6,63	1.073	6,62
LU0248173931 - ParticipacionesISCHRODER	EUR	797	4,91	791	4,88
IE00BYTSL524 - ParticipacionesITOKIO MARINE	EUR	729	4,49	687	4,24
LU1056240853 - ParticipacionesIWELZIA MANAGEMENT SGI	EUR	263	1,62	265	1,64
TOTAL IIC		11.876	73,14	11.801	72,85
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		11.876	73,14	11.926	73,62
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		14.971	92,21	15.234	94,04

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

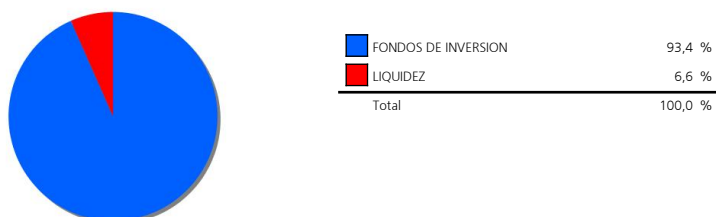
Sector Económico



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	459	Inversión
DJ EUROSTOXX 50	Venta Futuro/DJ EUROSTOXX 50I10I	453	Cobertura
FTSE 100	Compra Futuro/FTSE 100I10I	656	Inversión
SP 500 INDICE	Venta Futuro/SP 500 INDICEI50I	751	Cobertura
TORONTO STOCH EXCHANGE 60	Compra Futuro/TORONTO STOCH	491	Inversión
Total subyacente renta variable		2.810	
EURO- DOLAR	Compra Futuro/EURO- DOLARI125000I	377	Cobertura
Total subyacente tipo de cambio		377	
TOTAL OBLIGACIONES		3.187	

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 3.278.804,55 euros que supone el 20,20% sobre el patrimonio de la IIC.

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 856.866,62 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 1.712.000,00 euros. La estimación de costes implícitos de estas operaciones asciende a 0 euros.

Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 296.585,85 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

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.

9. Anexo explicativo del informe periódico.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

La economía durante el tercer trimestre ha seguido creciendo a un ritmo superior al potencial, aunque pensamos que el mayor ritmo de crecimiento se alcanzó en el segundo trimestre, sobre todo en EE. UU. Esta buena evolución económica se tradujo en **una evolución muy positiva de los resultados empresariales que llevaron en volandas las bolsas de países desarrollados**, al menos hasta comienzos del mes de septiembre.

Destaca, sin embargo, el mal comportamiento de las bolsas chinas, que han sufrido por una parte el incremento de la regulación por parte de las autoridades de aquel país, que incluso llegaron a convertir a entidades sin ánimo de lucro, todas las relacionadas con la educación a distancia; y por otra parte, por **las dudas sobre la viabilidad del gigante inmobiliario Evergrande**, una de las mayores promotoras del país, con una deuda cercana a los 300 bn. y que, en los últimos días de septiembre, se mostraba cerca del default, **tras el retraso en el pago de algunos de los cupones de bonos que debían de pagarse a finales de mes**.

Las caídas en China, junto con las dudas sobre la superación, o no, del techo de deuda en EEUU y una FED quizá más agresiva en sus estimaciones de retirada de estímulos (o la proximidad del comienzo del tapering) **producen a finales de mes un progresivo incremento de los tipos reales, una subida del bono a 10 años americano hasta niveles del 1,54% y, junto con la habitual rotación value/growth se produce una pequeña pero brusca caída de valoraciones en algunos de los sectores que podrían considerarse más caros** (Compañías de calidad, con estabilidad en ingresos a largo plazo). Este movimiento de valoraciones también se da en algunos otros activos refugio como el ORO, que cierra el trimestre en 1756 USD/onza, cerca de la valoración del trimestre anterior. Por último, las dudas sobre Evergrande no provocan un contagio en los spreads de crédito, que siguen bastante estables, de la mano del buen comportamiento económico general y de las condiciones financieras tan laxas que existen en la actualidad.

El tercer trimestre del año se ha caracterizado por una evolución plana en los mercados de renta variable y una evolución negativa para los países emergentes asiáticos, más concretamente para China, donde vemos caídas superiores al 5% en este tercer trimestre del año.

Hasta el mes de agosto la evolución de las bolsas fue buena, pero las presiones regulatorias en China, las noticias del sector inmobiliario chino, las presiones inflacionistas por cuellos de botella, la inflación energética y las expectativas de retiradas de estímulos por parte de la Fed, no ayudan a mantener ese buen retorno.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el trimestre, la IIC ha tenido una **exposición a renta variable aproximada al 89% del patrimonio. A 30/09/2021 la IIC estaba invertida en un 89,7% del patrimonio**. La exposición a dólar se ha reducido ligeramente, con varias operaciones aprovechando la volatilidad del cruce. La IIC iniciaba el trimestre con una inversión en dólar del 20% y lo finalizaba con una inversión aproximada del 15%.

La cartera toma como referencia el MSCI World, aunque a nivel de asignación de activos nuestra inversión tiene un mayor sesgo hacia Europa y un menor nivel de inversión en Mercados Emergentes. También tiene un mayor enfoque a empresas de pequeña capitalización y a empresas del sector tecnológico, ya que este sector continúa siendo una de las principales apuestas de los fondos seleccionados para su inversión.

Durante el trimestre no se han realizado muchas operaciones, la más destacable es la **compra** de un fondo de value europeo, **el fondo de BGF European Value**, y a cambio vendimos un fondo temático de Medtech, **el fondo Bellevue Medtech & Services**.

La IIC invierte gran parte de su patrimonio en fondos de terceros. **La composición de sus inversiones está muy diversificada por países**. El 52% de los fondos mantenidos en la cartera tienen vocación de inversión global, la exposición a Europa en nuestras inversiones ocupa el 21% vía fondos, seguido de Estados Unidos con un 10% y Japón, donde mantenemos un 5% de la inversión. Lo que resta, estaría invertido en otras áreas geográficas, como Australia, Canadá y Mercados Emergentes.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mejor que el índice de referencia (100% MSCI ACWI EUR Hedge), cuya diferencia máxima se produjo el 21/09/2021, siendo esta del 1,50%.

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

El patrimonio ha aumentado en 35.551 euros, cerrando así el trimestre en 16,2 millones. El número de partícipes en el trimestre ha disminuido en 3, siendo la cifra final de 152. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del 0,32%, con una volatilidad de 6,89%. 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 -0,57%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 10,05%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,41%; 0,70 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,63 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 los fondos de la gestora.

La IIC se revalorizó un 0,32% durante el trimestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 0,11%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 2,72% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 0,16% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del trimestre, como hemos comentado con anterioridad, la **exposición a renta variable vía inversión en fondos de terceros era aproximadamente del 89,7%**.

Volvíamos a incrementar la inversión de fondos con sesgo value en la IIC, aunque la exposición actual a este segmento no supera el 10% de la inversión. En esta ocasión compramos **el fondo de BGF European Value**, y a cambio vendimos un fondo temático de Medtech, **el fondo Bellevue Medtech & Services**.

En cuanto a la exposición a divisa, la más significativa es el **dólar** hemos pasado del 20% al 15%.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 10,00%. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 10%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como 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 tiene una inversión en el Bono Estructurado Ben Oldman Clean Energy con vencimiento 2024, que supone un 0,82% del patrimonio.

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 semestre la IIC ha mantenido una exposición cercana al 90%. Al cierre del periodo la IIC estaba invertida aproximadamente en un 89,7% del patrimonio. La inversión máxima a dólar durante el periodo ha sido del 20%.

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.

La IIC no ha soportado en 2020 ni soportará en 2021 ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asumirá la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

La efectividad de las vacunas parece fuera de duda, y con la variante Delta en remisión, lo normal sería asistir a un otoño más tranquilo, donde no viéramos cierres de actividad por parte de los gobiernos. **Eso sí, lo que parece que se está enquistando es la inflación, que actualmente se encuentra en máximos de muchos años.** Lo que en principio comenzó como efectos base, tras la reapertura económica, con incrementos de coste de transportes, y cuellos de botella en la producción de algunos bienes como los semiconductores, parece que puede alargarse con el incremento de costes de la energía. **Los bancos centrales comienzan a admitir que la inflación puede ser alta de forma temporal, durante más tiempo de lo que esperaban inicialmente.** Esto podría provocar un mayor ritmo de subidas de tipos, o de reducción de programas de compras del inicialmente esperado, lo que supondría a final de cuentas un endurecimiento de las condiciones financieras, que sería adverso para los mercados financieros.

La prometida expansión fiscal por parte de la administración Biden no está, de momento, llegando a buen puerto. Durante el mes de septiembre se logró **un acuerdo in extremis para evitar que el gobierno americano se quedara sin financiación mediante la aprobación de un nuevo techo de deuda** (que hay que revisar a principios de diciembre). Mientras, tanto el plan de infraestructuras, como el de gasto social prometido por Biden, no logra tener suficiente consenso entre congreso y senado como para su aprobación. Recordemos, que también se negocia en paralelo una subida de impuestos que, de alguna manera también pende sobre los mercados como espada de Damocles. De cara al próximo trimestre, la temporada de resultados que comienza en octubre podría marcar el comportamiento del mercado, sobre todo si se ven caídas de márgenes por presiones de costes.

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).

No aplica.