

<b>Gestora</b>	WELZIA MANAGEMENT S.G.I.I.C., S.A.	<b>Depositario</b>	UBS EUROPE SE SUC. EN ESPA#A
<b>Grupo Gestora</b>	GRUPO WELZIA	<b>Grupo Depositario</b>	GRUPO UBS
<b>Auditor</b>	Attest Consulting, S.L	<b>Rating depositario</b>	n.d.
<b>Sociedad 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 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](mailto: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	241.256,00	241.277,00
Nº de accionistas	115	117
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	2.403	9,9597	9,4578	10,1006
2020	2.282	9,4553	8,7398	9,9014
2019	2.374	9,8686	9,7454	10,0549
2018				

#### 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	0,45		0,45	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 (%)	0,12	0,16	0,50	1,31
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,00	-0,04	-0,04	-0,23

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
5,33	-0,26	1,87	3,67	5,73	-4,19			

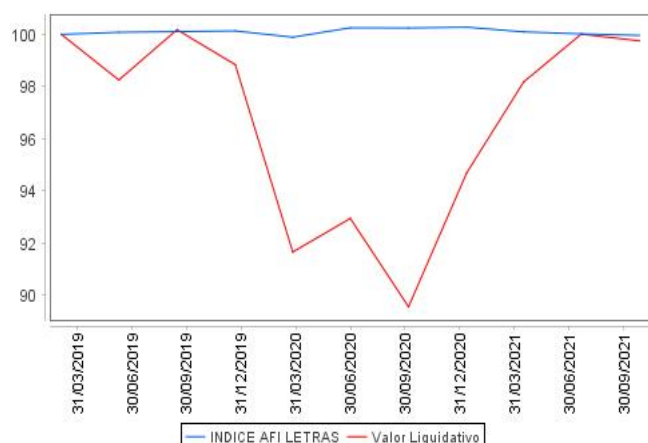
##### Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2021	Trimestral				Anual			
	Trimestre Actual	2º Trimestre 2021	1er Trimestre 2021	4º Trimestre 2020	2020	2019	2018	2016
0,96	0,32	0,32	0,32	0,32	1,15	0,87		

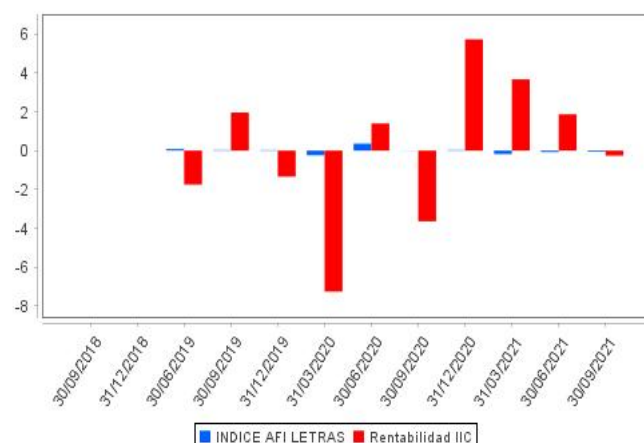
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el 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	2.140	89,06	2.130	88,42
* Cartera interior	198	8,24	299	12,41
* Cartera exterior	1.942	80,82	1.831	76,01
* 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)	235	9,78	238	9,88
(+/-) RESTO	28	1,17	41	1,70
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>2.403</b>	<b>100,00</b>	<b>2.409</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>2.409</b>	<b>2.365</b>	<b>2.282</b>	
+- Compra/venta de acciones (neto)	-0,01	0,00	-0,02	92,18
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-0,24	1,86	5,15	-730,53
(+) Rendimientos de gestión	0,01	2,16	5,95	-657,33
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Dividendos	0,14	0,41	0,65	-65,82
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,30	2,11	5,85	-114,58
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,12	-1,68	-3,57	-92,94
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,06	1,44	2,33	-95,80
+- Otros resultados	0,23	-0,12	0,69	-288,19
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,25	-0,30	-0,81	-73,20
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,45	2,02
- Comisión de depositario	-0,02	-0,02	-0,06	2,19
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,10	1,76
- Otros gastos de gestión corriente	-0,04	-0,04	-0,12	0,67
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,06	-0,08	-79,84
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,01	0,00
+ 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	0,00	0,00	0,00
+ 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
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>2.403</b>	<b>2.409</b>	<b>2.403</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

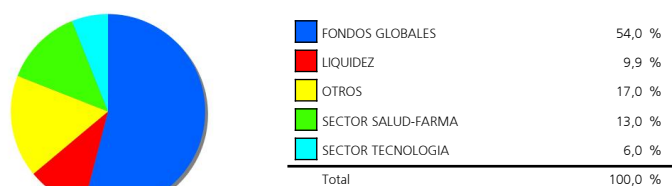
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0132105018 - AccionesIACERINOX	EUR	0	0,00	52	2,18
ES0171996087 - AccionesIGRIFOLS	EUR	54	2,24	58	2,42
ES0144580Y14 - AccionesIIBERDROLA SA	EUR	44	1,81	50	2,09
ES0105229001 - AccionesIIPROSEGUR	EUR	0	0,00	34	1,42
ES0152503035 - AccionesIGESTEVISION TELECINCO	EUR	49	2,04	53	2,20
ES0178430E18 - AccionesITELEFONICA SA	EUR	52	2,16	51	2,10
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>199</b>	<b>8,25</b>	<b>298</b>	<b>12,41</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>199</b>	<b>8,25</b>	<b>298</b>	<b>12,41</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>199</b>	<b>8,25</b>	<b>298</b>	<b>12,41</b>
GB0030913577 - AccionesIBRITISH TELECOMMUNICATIONS	GBP	49	2,05	0	0,00
FR0010221234 - AccionesIEUTELSAT COMUCATIONS	EUR	49	2,03	40	1,68
DE0005785604 - AccionesIFRESENIUS	EUR	46	1,90	48	2,01
FR0010208488 - AccionesIGAZ DE FRANCE	EUR	48	1,98	49	2,01
US4592001014 - AccionesIIBM	USD	56	2,35	58	2,41
GB0004544929 - AccionesIIMPERIAL TOBACCO	GBP	56	2,34	56	2,33
BE0974293251 - AccionesIANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	49	2,05	0	0,00
US58933Y1055 - AccionesIMERCK & CO INC	USD	46	1,92	47	1,93
CH0012005267 - AccionesINOVARTIS	CHF	50	2,07	0	0,00
US68622V1061 - AccionesIORGANON & CO	USD	2	0,08	2	0,08
US7170811035 - AccionesIPIFIZER ING	USD	57	2,36	50	2,09
GB00B03MLX29 - AccionesIROYAL DUTCH SHELL	EUR	56	2,35	49	2,05
FR0000120578 - AccionesISANOFI SYNTHELABO SA	EUR	54	2,25	57	2,38
US92826C8394 - AccionesIVISA	USD	0	0,00	52	2,17
US92857W3088 - AccionesIVODAFONE	USD	38	1,58	41	1,71
<b>TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA</b>		<b>656</b>	<b>27,31</b>	<b>549</b>	<b>22,85</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>656</b>	<b>27,31</b>	<b>549</b>	<b>22,85</b>
LU0423949717 - ParticipacionesIBNP PARIBAS	EUR	385	16,03	386	16,01
LU0304860645 - ParticipacionesICANDRIAM LUXEMBOURG SA	EUR	68	2,85	68	2,84
LU0599947271 - ParticipacionesIDWS ASSET MANAGEMENT	EUR	120	5,00	119	4,94
LU1245470320 - ParticipacionesIFLOSSBACH VON STORCH INVEST	EUR	116	4,84	117	4,85
FR0013251881 - ParticipacionesIGROUPAMA	EUR	50	2,09	50	2,06
LU0128494944 - ParticipacionesIPICTET FIF	EUR	168	6,99	168	6,98
IE00B520F527 - ParticipacionesIFEROX CAPITAL MANAGEMENT	EUR	74	3,07	74	3,09
IE00BD8DY878 - ParticipacionesISEILERN INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	151	6,27	149	6,19
IE00BF1B7389 - ParticipacionesISPD R FUND	EUR	148	6,14	148	6,12
<b>TOTAL IIC</b>		<b>1.280</b>	<b>53,28</b>	<b>1.279</b>	<b>53,08</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>1.936</b>	<b>80,59</b>	<b>1.828</b>	<b>75,93</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>2.135</b>	<b>88,84</b>	<b>2.126</b>	<b>88,34</b>

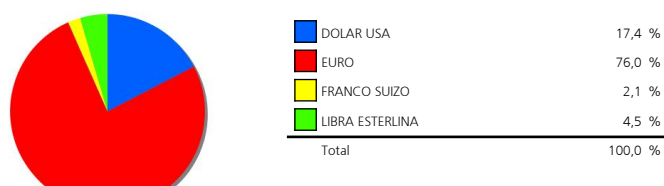
Notas: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

#### 3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total

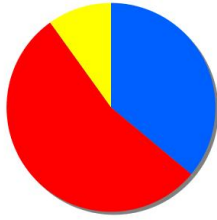
##### Sector Económico



##### Divisas



### Tipo de Valor



ACCIONES	36,1 %
FONDOS DE INVERSION	54,0 %
LIQUIDEZ	9,9 %
<b>Total</b>	<b>100,0 %</b>

### 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	Venta FuturoIDJ EUROSTOXX 50I10I	247	Cobertura
SP 500 INDICE	Venta FuturoISP 500 INDICEI50I	375	Cobertura
<b>Total subyacente renta variable</b>		<b>622</b>	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		<b>622</b>	

#### 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 796.772,87 euros, cada uno que supone el 33,16% sobre el patrimonio de la IIC.

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

No aplicable.

#### 9. Anexo explicativo del informe periódico

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.

#### 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.

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 EEUU. 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. 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 que se comportó ligeramente peor que el mercado, anotándose un -0,65% frente a un 0,10% positivo del MSCI World; aunque en las caídas de la parte final de septiembre lo hizo mucho mejor, y recuperó gran parte de la ventaja perdida.

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

Durante el trimestre **se ha mantenido el nivel de inversión en renta variable cercano al 25%; con una posición en contado del 50% y coberturas con futuros por valor de la mitad de este importe.** Durante el periodo se han hecho algunas compras y ventas de valores, para recoger ganancias y aprovechar precios atractivos de entrada en compañías.

Por otro lado, **mantenemos un posición del 23% en fondos monetarios, un 10% en fondos mixtos y un 5% en fondos de renta fija de alto cupón.**

## **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 06/09/2021, siendo esta del 5,22%.

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

El patrimonio ha disminuido en 6.435 euros, cerrando así el trimestre en 2,4 millones. El número de partícipes en el trimestre ha disminuido en 2, siendo la cifra final de 115. La rentabilidad de la IIC en el trimestre ha sido del -0,26%, con una volatilidad de 2,26%. 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 -0,24%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 5,33%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,96%; 0,50 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,38 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%.

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

La IIC se revalorizó un -0,26% durante el trimestre, por debajo 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.**

Las cinco mayores posiciones a cierre del periodo en cuanto a compañías son **Pfizer (2,4%), IBM (2,3%), Royal Dutch Shell (2,3%), Imperial Brands (2,3%) y Sanofi (2,3%).**

Durante el periodo se han mantenido las coberturas con los índices americanos y europeos. **A cierre del semestre mantenemos una posición corta en el S&P500 del 15% y del Eurostoxx50 del 10%.**

En cuanto a operativa de acciones, hemos realizado a final del trimestre la venta de Prosegur cash, Acerinox y Visa; sustituidas por compras en **BT Group, AB Inbev y Novartis.**

En fondos de inversión, hemos mantenido también las posiciones. En cuanto a los fondos de **renta variable**, la primera posición en importancia es el **Seilern America (6,2%)**; muy a la par con el **ETF SPDR MSCI ACWI Ucits (6,1%).**

En los fondos monetarios mantenemos sin cambios peso en el **BNP Paribas Insticash (16%)**, y en el **Pictet Eur Liquidity (7%).**

En fondos mixtos y convertibles, incorporados en el último semestre de 2020, mantenemos posiciones cercanas al 5% en el **DWS Kaldemorgen** y en el **Flossbach Von Storch Multidefensive.**

Por la parte de **divisas 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 no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 26%. 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 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 aplica.

### 4. Riesgo asumido por el fondo.

Mantenemos el mismo riesgo que en el periodo anterior, al no haber variado sustancialmente ni la posición en renta variable, ni en divisa ni en renta fija de diversas clases.

### 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.

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.

Ante este entorno de bonanza macro económica pero ciertos nubarrones en el horizonte, **la SICAV se mantiene por debajo del nivel de inversión objetivo, pero con un perfil de compañías cíclicas que deberían de verse muy beneficiadas si la expansión macro continúa.**

### 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.