

WAM HIGH CONVICTION, FI

Nº Registro CNMV: 5602

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: WELCOME ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: WELCOME ASSET MANAGEMENT SPAIN, S.L. **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating**
Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.welcome-am.com.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PS. Castellana, 110, 4º
28046 - Madrid

Correo Electrónico

info@welcome-am.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 FONDO

Fecha de registro: 25/03/2022

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: La gestora tiene una gran convicción en una selección de activos, dentro de su cartera modelo, que formarán la cartera del fondo (aproximadamente 15 activos de Renta Variable y 20 activos de Renta Fija) Se invierte, directamente o través de IIC, entre 30%-75% de la exposición total en renta variable principalmente en compañías de media y alta capitalización con alto potencial de revalorización a juicio de la gestora, y el resto de la exposición en renta fija pública y/o privada senior o subordinada (incluidos depósitos, cédulas hipotecarias e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, y como máximo un 15% en titulizaciones). Los emisores y mercados serán principalmente OCDE, aunque hasta un 30% de la exposición total podrá ser de países emergentes.

La duración media de la cartera será 0-3 años, aunque en general no excederá de 2 años. Se invertirá al menos un 25% de la exposición total en emisiones con media calidad crediticia (mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento, y el resto podrá ser de baja calidad crediticia, lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La exposición al riesgo divisa podrá ser hasta 100% de la exposición total.

El fondo se gestiona con un objetivo de volatilidad máxima inferior al 15% anual. El fondo invertirá entre 0-10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Operativa en instrumentos derivados

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

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,31	0,16	0,31	0,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,93	2,85	2,93	2,62

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, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	16.814.866,00	16.384.869,88	56	56	EUR	0,00	0,00	1	NO
CLASE B	4.849.728,43	3.573.050,35	53	47	EUR	0,00	0,00	1000000	NO
CLASE C	5.117.445,21	4.636.071,91	71	56	EUR	0,00	0,00	1	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	21.720	19.274	14.935	
CLASE B	EUR	6.115	4.112	96	
CLASE C	EUR	6.441	5.346	0	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 20__
CLASE A	EUR	1,2917	1,1763	0,9752	
CLASE B	EUR	1,2609	1,1509	0,9584	
CLASE C	EUR	1,2587	1,1531	0,9675	

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE B		0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE C		0,75	0,00	0,75	0,75	0,00	0,75	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,81	2,50	7,13	6,90	2,23	20,62			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,10	01-05-2024	-1,10	01-05-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,11	05-06-2024	1,72	22-02-2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,55	7,34	7,76	7,59	6,79	8,16			
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96			
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,42	0,54	0,43	0,65	0,88			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,47	5,47	5,65	6,15	6,20	6,15			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, 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.

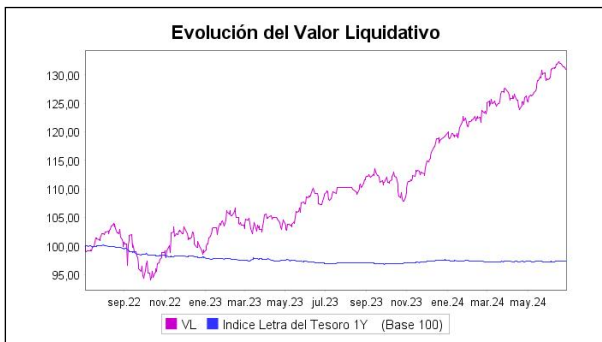
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,22	0,11	0,11	0,12	0,11	0,45	0,45		

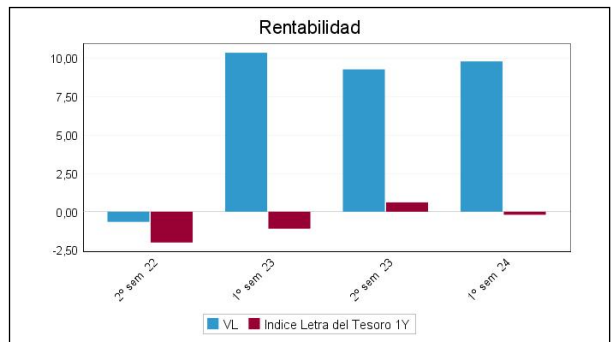
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,56	2,39	7,01	6,78	2,12	20,08			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,10	01-05-2024	-1,10	01-05-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,11	05-06-2024	1,72	22-02-2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,55	7,34	7,76	7,59	6,79	8,16			
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96			
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,42	0,54	0,43	0,65	0,88			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,98	3,98	4,00	4,33	3,87	4,33			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, 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 del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,45	0,22	0,22	0,23	0,23	0,91	0,20		

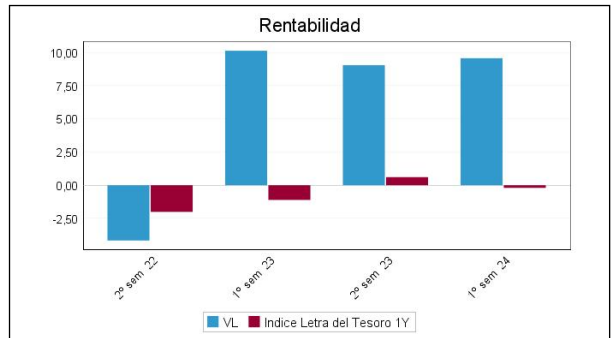
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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



A) Individual CLASE C .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	9,16	2,20	6,81	6,58	1,97	19,18			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,10	01-05-2024	-1,10	01-05-2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,10	05-06-2024	1,72	22-02-2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo 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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,54	7,34	7,76	7,59	6,76	8,16			
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96			
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,42	0,54	0,43	0,65	0,88			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,00	4,00	4,02	4,35	3,92	4,35			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, 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 del valor liquidativo: 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 periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,82	0,41	0,41	0,42	0,36	1,66	0,13		

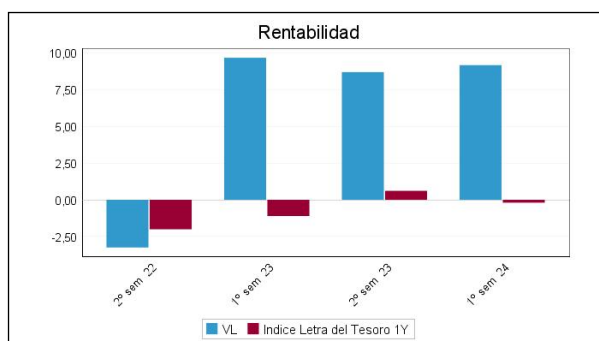
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia 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**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	69.706	317	2,59
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	31.585	165	9,64
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	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	0	0	0,00
Global	24.415	177	2,72
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM 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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	125.706	659	4,39

*Medias.

**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	32.214	93,98	28.167	98,03
* Cartera interior	6.233	18,18	6.998	24,36
* Cartera exterior	25.834	75,37	21.054	73,28
* Intereses de la cartera de inversión	147	0,43	115	0,40
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.223	3,57	504	1,75
(+/-) RESTO	839	2,45	60	0,21
TOTAL PATRIMONIO	34.276	100,00 %	28.732	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	28.732	24.143	28.732	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,39	8,63	8,39	17,89
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,16	8,98	9,16	23,62
(+) Rendimientos de gestión	9,73	9,58	9,73	23,04
+ Intereses	0,87	1,00	0,87	6,29
+ Dividendos	0,56	0,66	0,56	3,72
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,60	1,44	0,60	-49,44
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,49	6,33	8,49	62,56
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,90	-0,06	-0,90	1.741,32
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,12	0,18	0,12	-19,07
± Otros resultados	-0,02	0,04	-0,02	-157,85
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,57	-0,60	-0,57	14,32
- Comisión de gestión	-0,30	-0,28	-0,30	27,92
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	19,56
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	7,85
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-28,72
- Otros gastos repercutidos	-0,19	-0,24	-0,19	-1,28
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.276	28.732	34.276	

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

3. Inversiones financieras

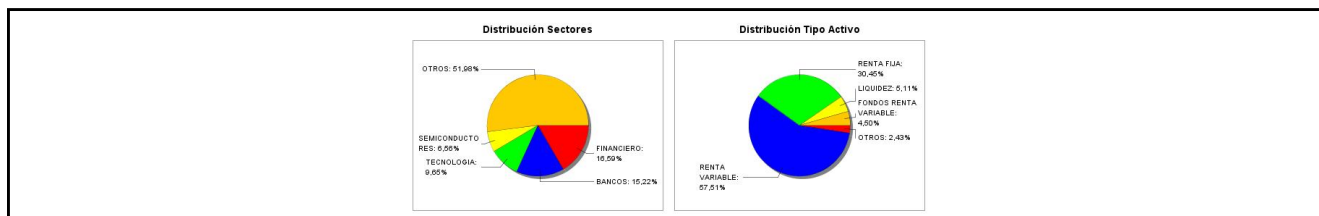
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.335	6,81	1.174	4,09
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	790	2,30	2.685	9,35
TOTAL RENTA FIJA	3.125	9,11	3.859	13,44
TOTAL RV COTIZADA	1.566	4,57	2.034	7,08
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.566	4,57	2.034	7,08
TOTAL IIC	1.542	4,50	1.105	3,85
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	6.233	18,18	6.998	24,37
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.101	23,62	6.711	23,33
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	8.101	23,62	6.711	23,33
TOTAL RV COTIZADA	18.149	52,95	14.339	49,92
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	18.149	52,95	14.339	49,92
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	26.251	76,57	21.049	73,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	32.483	94,75	28.047	97,62

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

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



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Accs. ASML Holding Nv	V/ Opc. CALL Opción Call s/ASML 900 09/24	900	Inversión
Accs. Broadcom Inc	V/ Opc. CALL Opción Call s/Broadcom 1330 09/24	982	Inversión
Accs. Qualcomm Inc. (USD)	V/ Opc. CALL Opción Call s/Qualcomm 175 09/24	129	Inversión
Total subyacente renta variable		2011	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Peso Mexicano	V/ Futuro Dolar MXN CME 09/24	702	Inversión
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 09/24	730	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1432	
TOTAL OBLIGACIONES		3443	

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 aplicable.

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 una 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) A 30/06/2024 existe 1 accionista con más del 20% del capital: exactamente con el 23,46%
D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultáneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IICs, de compra por 327.413.598,34 euros (1.037,72% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 325.469.000 euros (1.031,56% del patrimonio medio del periodo).

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

H) Durante el periodo la IIC ha mantenido participaciones en el fondo Wam Duración 0-3 fi por un importe de (1.542.093,70) suponiendo un 4,49% del patrimonio.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC 14 y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre de 2024 fue un periodo positivo para el mercado de renta variable. A principio de año los inversores descontaban numerosas bajadas de tipos de interés a lo largo del año y en concreto el primer semestre. A medida que los datos económicos se iban publicando e iban sorprendiendo al alza se rebajaban las expectativas de bajadas. el final de semestre termino con un aumento de expectativas por parte del mercado de un Soft Landing de la economía. En Europa el momento económico también permaneció positivos con los costes de vida todavía afectando a sus ciudadanos.

El precio de este crecimiento continuado se materializó en una inflación más pegajosa, con una inflación en servicios muy por encima del nivel óptimo según los bancos centrales. como resultado a lo anterior, los mercados iban reduciendo el número de bajadas de tipos de interés.

Los mercados de renta variable desarrollados subieron un 12% en el semestre. Estos resultados se concentraron en Large Caps, mientras que las Small Caps sufrieron más al reducir las expectativas de bajadas de tipos. Los inversores de renta fija en grado de inversión tuvieron un semestre de rentabilidades negativas (-0,9%).

Las compañías con exposición a inteligencia artificial continuaron teniendo un desempeño por encima del mercado, acompañado por una sesión de resultados fuertes de las compañías tecnológicas provoco una subida de las compañías de crecimiento mundiales de un 17,4%. Este desempeño se concentró en EE.UU. mientras que las empresas de valor se comportaron mejor en Europa, Japón y UK.

Si excluimos de los índices a los Siete Magníficos, los índices apenas arrojan resultados positivos este año. La valoración del índice S&P 500 cae de un pronunciado múltiplo de 19 veces las ganancias futuras a un múltiplo más razonable de 17 veces.

Las subidas con fuerza del mercado de renta variable vienen justificadas por la falta de materialización del aumento del desempleo que se esperaba para este año, junto con un optimismo de que la inflación de EE. UU. podría controlarse sin la necesidad de un aumento de desempleo.

Los beneficios empresariales lideran los ciclos económicos. Cuando las ganancias empiezan a declinar, a menudo como consecuencia del aumento de costes y menor demanda, las compañías recortan la inversión y el empleo para mantener su rentabilidad o mejorar sus ingresos de caja.

En definitiva, el mercado se ha llevado una sorpresa positiva de la evolución de los principales índices mundiales.

Los cambios de las autoridades chinas apoyando el sector inmobiliario causo un subidón en el mercado de renta variable. Estos desarrollos además de la exposición de las empresas de Taiwan a la inteligencia artificial provocaron una subida del índice MSCI Ex Japón del 9,9%.

Tras el resultado de las elecciones parlamentarias de Europa, el presidente Macron anuncio elecciones en Francia. Las preocupaciones del mercado acerca del posible resultado de estas elecciones causaron un aumento significativo de la volatilidad. El mercado CAC frances cayó un -6,4% en junio.

El Eur Usd se ha movido en un rango muy estrecho, de los más estrechos nunca registrados, entre el 1,06 y el 1,09. A finales del año pasado se situaba en 1,1039 a 30 de junio. 1,0732. El Yen frente a las principales divisas ha continuado depreciándose debido a la política expansiva del BoJ.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La estrategia del fondo es tener una cartera concentrada en valores de gran convicción de la gestora tanto en renta variable como en renta fija.

La gestora tiene una gran convicción en una selección de activos que forman la cartera del fondo (aproximadamente 25 activos de Renta Variable y 20 activos de Renta Fija) Se invierte, directamente o través de IIC, entre 30%-75% de la exposición total en renta variable principalmente en compañías de media y alta capitalización con alto potencial de revalorización a juicio de la gestora, y el resto de la exposición en renta fija pública y/o privada senior o subordinada (incluidos depósitos, cédulas hipotecarias e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, y como máximo un 15% en titulaciones).

La composición a cierre del semestre del fondo es de un 57,52% en renta variable y un 42,48% en renta fija contando con la liquidez. Tiene una exposición de la renta variable expuesta a USA elevado acorde al peso que mantiene Estados Unidos en los índices mundiales.

La rotación de la cartera es muy baja. 0,31 veces. La mayoría de los inversores en los mercados cotizados están enfocados en encontrar oportunidades en un horizonte temporal corto (6-12 meses). Esas oportunidades son rápidamente arbitradas mientras que las oportunidades que requieren más tiempo (y paciencia) son descartadas, dejando un campo más fértil para los inversionistas pacientes y disciplinados. El fondo busca capturar esta ineficiencia al mismo tiempo que mantiene bajos los costos de transacción (periodo promedio de mantenimiento de las posiciones es superior a 4 años).

El Sharpe Ratio del fondo está por encima de 2 situándose dentro del primer decil de los fondos de su categoría registrados en España. Según varios estudios, el retorno de un fondo de inversión se explica en más de 90% por la distribución de activos. El Fondo está continuamente monitoreando la exposición a los diferentes tipos de activos y realiza rebalances premeditados y estratégicos (no automáticos o generales). Con esto nos aseguramos de que nuestra exposición al tipo de activo sea una decisión consciente y no el resultado de la toma de decisiones aisladas de inversión.

En la parte de renta variable, el fondo invirtió entre 20 y 25 posiciones, lo que le permitió tener una diversificación suficiente, pero logrando que cada posición sea relevante aportando a la rentabilidad global del fondo. Es de esperar que la desviación vs. el benchmark (Tracking Error) sea mayor que la media de la industria ya que el objetivo del fondo es generar alfa. Este ratio es del 4,98%.

Identificación de tendencias estructurales. Algunos ejemplos de estas macrotendencias que logramos instrumentar en el fondo durante el 2024 son:

1) La incontenible demanda por “chips” y la reorganización global de la cadena de producción. (AVGO, AMD, INTC, QCOM, ASML). Desafortunadamente, nuestro trabajo no es sólo buscar altos retornos, sino hacerlo asumiendo un riesgo limitado. La gran mayoría de los retornos de este trimestre se han concentrado en gran medida en Nvidia, que ya tenía un peso relevante en el índice, y creció un 37% en el segundo semestre y un 150% en el primer semestre (es responsable de un cuarto de los retornos del índice en 2024). La compañía pasó de valer \$2trn a \$3trn en menos de cuatro meses. Hemos visto situaciones similares, por ejemplo, con Tesla o en el 2021 con las compañías de software, pero pocas veces con la concentración y escala actual. En derivados de renta variable hemos vendido calls de empresas de semiconductores al haber tenido un comportamiento mucho mejor que los índices. Si se produjese una corrección del sector recompráramos la posición. Hemos vendido la Opción Call s/ASML 900 09/24 , la Opción Call s/Broadcom 1330 09/24 y la Opción Call s/Qualcomm 175 09/24.

2) La facilidad (adicción) de poder comprar bienes con un click y recibirlos instantáneamente (AMZN, ITX, FDX).

3) La creciente necesidad de medicina innovadora para una población que envejece. (MRNA, BNTX, BAYN, CVS).

Entendemos que una de las variables más importantes (si no la que más) del éxito de una inversión es el precio y por eso en el fondo le dedicamos mucho tiempo a tratar de entender, en lo fundamental, cual es el valor intrínseco de una compañía. ¿Cuánto pagar hoy por el flujo (o utilidades) que genera una compañía y que le corresponden al accionista? o ¿Cuánto cobrar por prestarle a una empresa y tener la seguridad de que está podrá pagar los intereses? son consideraciones que están más cercanas al arte que a la ciencia. No obstante, existen una multiplicidad de metodologías para estimar el valor de un activo y después poder compararlo con su precio en el mercado. Esta diferencia es lo que se conoce como margen de seguridad y es parte del ADN del fondo. Una parte importante del trabajo que como gestores tenemos que hacer es encontrar y evaluar esos “colchones” que nos da el mercado de tanto en cuanto. En 2024, el mercado nos dio algunas oportunidades muy especiales de comprar compañías a descuento de su valor intrínseco. (AVGO, AMD, DIS, STWD, AMZN, MSFT, MER, AMAT, VMW, PEP).

Los valores que más pesan en el fondo en renta variable son Broadcom tras la compra de VM Ware con un 7,14%,

Moderna con un 3,52% y Amazon con un 3,32% y en renta fija son subordinadas financieras de CaixaBank con un 2,85%, Erste Group con un 2,07%, Lloyds 1,73% y e híbridos corporativos.

La concentración en empresas de semiconductores y en Microsoft y Amazon en renta variable junto con el mayor peso en deuda subordinada en renta fija explica el buen comportamiento del fondo a lo largo del semestre.

Pese a la ralentización económica las métricas de crédito de los bancos europeos continúan siendo fuertes, con las ratios de CET1 muy por encima de sus buffers, el ROE en niveles del 9% en media y las ratios de liquidez saneados. A pesar del evento de los AT1 de CS el mercado de subordinadas financieras ha ido recuperando poco a poco.

Respecto a tipos, seguimos pensando que hay que estar en duraciones cortas, aunque se acercará el momento de alargarlas. En ese sentido, habrá que diferenciar claramente el momento de coger duración de tipos (mediante compra de bonos o futuros de gobierno), del momento de coger duración de crédito (mediante compras de renta fija privada con vencimientos o calls más largos).

En renta variable se ha procedido a la compra de MSCI Index, Amgen, BT Group, Starbucks y Americold Reit. En cuanto a las ventas se ha procedido a vender Accs de Enel, acciones de Telefónica, acciones de Bayer y Acciones de Total Energy. En renta fija se ha procedido a la compra de Obgs de Societé Generale y de BNPP tras el resultado de la primera vuelta de las elecciones francesas.

Hemos aprovechado a seguir construyendo la cartera, con posiciones en crédito con posiciones como las siguientes compras: Obgs. CaixaBank 5.25% Perp; Obgs. BANCO COMERC PORTUGUES 4.0; Obgs. Unicredit SPA 3,875% Perp; Obgs. Abanca 6% Perp 01/26; Obgs; Erste Group Bank 3,375% Perp; Obgs. Obgs. SOCIETE GENERALE 4.75 26/05/2049; Obgs. BNP PARIBAS 4.625 US.; Obgs. Unicredit SPA 3,875% Perp.

Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje: Obgs. Erste Group Bank 5,125% Perp.; y Obgs. Raiffeisen Int Float Perp

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos, tanto Futuro Dolar MXN CME como Futuro Euro Yen CME, habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones. Al final del periodo, 30/06/2024, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,67 años y con una TIR media bruta 6,57%.

c) Índice de referencia.

N/A

d) Evolución del Patrimonio, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

A 30 de junio el fondo cuenta con 180 participes habiendo superado en tiempo y forma los 100 participes desde la fecha de su lanzamiento. A 30 de junio, el patrimonio del fondo de la clase A se situó 21.720 (en miles) €, con un valor liquidativo de 1,2917 € por participación cuya titularidad corresponde a 56 participes. El patrimonio del fondo de la clase B se situó en 6.115 (en miles) €, con un valor liquidativo de 1,2609€ por acción cuya titularidad corresponde a 53 participes. El patrimonio del fondo de la clase C se situó 6.441 (en miles) €, representado por 61 participaciones con un valor liquidativo de 1,2587€ por participación. La clase A ha tenido una rentabilidad de 9,81%. La clase "B" ha tenido una rentabilidad del +9,56% en el semestre. La clase "C" por su parte obtuvo una rentabilidad de +9,16% en el mismo período con cierre 30 de junio. Esta diferencia entre las rentabilidades de las clases se debe a las distintas comisiones de gestión, si bien la composición de la cartera es la misma. Ha sido un semestre inusual por la fuerte dispersión sectorial de rendimientos muy alta. La rentabilidad del fondo se ha situado por encima de la rentabilidad del -0,20% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. La diferencia de rentabilidad viene explicada por la exposición bursátil del fondo.

El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo. En el semestre los gastos totales han ascendido a un 0,22% en la clase A, 0,45% en la clase B y 0,82% en la clase C siendo en su totalidad gastos directos. Estos gastos incluyen comisión de gestión, depositaria, auditorias etc. EL nivel de rotación ha sido muy bajo 0,31.

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

El rendimiento del fondo puede ser comparable con el fondo de fondos mixto de la misma gestora, que obtuvo una rentabilidad del 2,75 % debido principalmente a que el fondo mixto WAM Global Allocation es un fondo de fondos global mientras que el GC High Conviction invierte en directo mayoritariamente. La distinta composición sectorial en renta variable y el alfa generada por los valores explica la diferencia junto con la rentabilidad media de la cartera de renta fija en directo del fondo GC High Conviction que ha sido más elevada.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo mantiene posiciones estructurales. Continúa con su estrategia en renta fija de bajar en la estructura de capital y tomar riesgo en híbridos corporativos y financieros.

Respecto a la renta fija privada, nos ha beneficiado la reducción de diferenciales. Muy especialmente en la deuda financiera, y específicamente en el caso de la deuda subordinada.

Durante todo el año estamos viendo cómo, tanto las entidades financieras, como las compañías, están gestionando su pasivo haciendo ofertas de compra por bonos con amortización o call cercana, y emitiendo a más largo plazo, alargando la

duración de su pasivo. Todo ello nos reafirma al pensar que, por un lado, no van a ser tan profundas las bajadas de tipos, y por otro, los diferenciales de crédito están muy estrechos. Por ello, pensamos que hay que esperar a ampliaciones de diferenciales para incrementar la duración de crédito. Esta situación es la que nos hace estar conservadores, para aprovechar las ampliaciones y situaciones de estrés de los diferenciales de crédito, y comprar en ese momento bonos de renta fija privada con más duración a rentabilidades elevadas.

Respecto a tipos, seguimos pensando que hay que estar en duraciones cortas, aunque se acerca el momento de alargarlas. En ese sentido, habrá que diferenciar claramente el momento de coger duración de tipos (mediante compra de bonos o futuros de gobierno), del momento de coger duración de crédito (mediante compras de renta fija privada con vencimientos o calls más largos) cuando amplíen los diferenciales.

Tampoco tenemos demasiada prisa por esa compra de duración de tipos. Probablemente la realicemos en niveles entre el 4.70% y el 5% del bono a 10 años USA, o niveles por encima del 2,75% en el bono alemán.

El movimiento de tipos de los últimos días se ha debido tanto a cuestiones políticas como a datos macroeconómicos.

En nuestra opinión, la Reserva Federal no bajará los tipos hasta después de las elecciones presidenciales de noviembre, y mientras, va a seguir centrado en la moderación de la reducción de balance.

Estas dos herramientas, aunque evidentemente están interrelacionadas, las va a utilizar para dos objetivos distintos. Mientras que la espera en la bajada de tipos la utiliza para continuar en su lucha contra la inflación (que avanza en la dirección correcta, pero no ha alcanzado su meta), la moderación en la reducción de balance la emplea para la estabilidad del sistema financiero. Y, de hecho, podríamos afirmar que ahora mismo tiene puesta su mirada en esta última herramienta.

Respecto a Europa esa bajada de 0,25% en junio se debió principalmente a honrar sus palabras (la había medio anunciado varias veces) y a reafirmar su autonomía respecto a la Reserva Federal. Pero hay que tener en cuenta que el estancamiento económico todavía no se ha trasladado al mercado laboral, que sigue en máximos históricos con 170 mm de empleados y un desempleo mínimo del 6.4%. Y aunque las subidas salariales han hecho pico, todavía están en niveles altos. Este punto, que ha mencionado Christine Lagarde, gobernadora del BCE, en sus comparencias en Sintra, es el que preocupa al banco central pensando en posibles segundas rondas de inflación. A ello se añade el hecho de que la inflación subyacente está cayendo a un ritmo menor del esperado, 2,9% en el mes de junio.

La metodología de las agencias de calificación crediticia protege del riesgo de no ejercicio llegada la fecha call en los híbridos corporativos al tener un alto incentivo a la call por perder el componente Equity en caso de no ejercitar en la fecha dada según la metodología de S&P.

Agruparíamos los valores en torno a tres temáticas destacadas que engloban distintos sectores:

1) La incontenible demanda por "chips" y la reorganización global de la cadena de producción. (AVGO, AMD, INTC, QCOM, ASML). En lugar de rebalancear vendiendo cartera hemos optado por vender Calls de los principales valores en cartera. En derivados de renta variable hemos vendido calls de empresas de semiconductores al haber tenido un comportamiento mucho mejor que los índices. Si se produjese una corrección del sector recompraríamos la posición. Hemos vendido la Opción Call s/ASML 900 09/24, la Opción Call s/Broadcom 1330 09/24 y la Opción Call s/Qualcomm 175 09/24.

Aunque el interés en el tema se ha disparado en los últimos 18 meses, la inteligencia artificial ha estado con nosotros durante varias décadas. Se ha utilizado cada vez más en diversos procesos empresariales, diagnósticos médicos, codificación, así como en herramientas de consumo más recientes como asistentes virtuales (Siri y Alexa). "Generative AI" o GenAI es un subconjunto del tema más amplio, enfocado más en aplicaciones creativas como imágenes generadas por ordenador, escritura y música. La emoción reciente ha surgido por el motor ChatGPT de OpenAI.

Se estima que ya se han invertido más de \$200 mil millones en la construcción de infraestructura de IA. ¿Qué retornos debería esperar la industria de esta inversión?

2) La facilidad (adicción) de poder comprar bienes con un click y recibirlos instantáneamente (AMZN, ITX, FDX).

3) La creciente necesidad de medicina innovadora para una población que envejece. (MRNA, BNTX, BAYN, CVS).

Es muy importante tener presente que la tecnología, software, semiconductores, robótica etc seguirá siendo una buena inversión. Para proteger los márgenes de beneficios, las empresas tienen una vía clara para aumentar la productividad: la tecnología. Esto significa invertir y adoptar un mayor uso de robots e inteligencia artificial cuando sea factible, en lugar de depender excesivamente de la mano de obra. Recuerde, las empresas de semiconductores son negocios altamente cíclicos, incluso si hoy algunos participantes del mercado dicen lo contrario.

En renta variable se ha procedido a la compra de MSCI Index, Amgen, BT Group, Starbucks y Americold Reit. En cuanto a las ventas se ha procedido a vender Accs de Enel, acciones de Telefónica, acciones de Bayer y Acciones de Total Energy. El fondo tiene muy poca rotación. En derivados de renta variable hemos vendido calls de empresas de semiconductores al haber tenido un comportamiento mucho mejor que los índices. Si se produjese una corrección del sector recompraríamos la posición. Hemos vendido la Opción Call s/ASML 900 09/24, la Opción Call s/Broadcom 1330 09/24 y la Opción Call s/Qualcomm 175 09/24. Como cobertura adicional se compró una PUT de MINI S&P 5200 con vencimiento junio 24 que posteriormente liquidó por diferencias.

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos, tanto Futuro Dolar MXN CME como Futuro Euro Yen CME,

habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones.

Hemos aprovechado a seguir construyendo la cartera, con posiciones en crédito con posiciones como las siguientes compras: Obgs. CaixaBank 5.25% Perp; Obgs. BANCO COMERC PORTUGUES 4.0; Obgs. Unicredit SPA 3,875% Perp; Obgs. Abanca 6% Perp 01/26; Obgs; Erste Group Bank 3,375% Perp; Obgs. Obgs. SOCIETE GENERALE 4.75 26/05/2049; Obgs. BNP PARIBAS 4.625 US.; Obgs. Unicredit SPA 3,875% Perp.

Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje: Obgs. Erste Group Bank 5,125% Perp.; y Obgs. Raiffeisen Int Float Perp.

Si nos adentramos más en el espectro de capitalización de mercado, hay muchos más ejemplos de empresas de "crecimiento" que operan con múltiplos de ventas de 20x-30x hacia adelante. La lista es demasiado larga para mencionarla aquí. El entorno del mercado en 2020 se sintió muy similar, aunque el tamaño de la burbuja entonces era solo una fracción de la actual.

Realmente los márgenes siguen en el nivel más alto de los últimos 20 años: el 12m forward margen EBIT del MSCI 16.5% actual está por encima del pico pre covid de 15.2% y del 13.3% medio de las dos últimas décadas.

La caída de márgenes se debe a la subida de los costes de producción, los costes financieros y subida de impuestos, pero el efecto más importante lo tendrá la subida de salarios.

Analizando los últimos 150 años, el BPA corrige de media en las recesiones un 17%, aunque ha habido bastante dispersión. Es verdad que los periodos inflacionistas registran caídas menores, pero también es cierto que ahora partimos de unos niveles de márgenes que están muy arriba ya con lo que la vulnerabilidad es mayor. Recordemos que el PIB se publica en términos reales y los beneficios en términos nominales.

b) Operativa de préstamo de valores.

N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC aplica la metodología del compromiso para calcular la exposición total al riesgo de mercado. Dentro de este cálculo no se consideran las operaciones a plazo que correspondan a la operativa habitual de contado del mercado en el que se realicen, aquellas en las que el diferimiento de la adquisición sea forzoso, las permutas de retorno total, ni las estrategias de gestión con derivados en las que no se genere una exposición adicional. Las operativas anteriormente descritas pueden comportar riesgos de mercado y contrapartida.

Durante el periodo de referencia, la IIC ha operado con derivados. El apalancamiento medio, por la inversión en derivados, ha sido del 4,67%.

En cuanto a futuros hemos estado vendidos de 6 Futuro Euro Yen CME y 28 Futuros Dolar MXN CME y además se han realizado todos los roll overs correspondientes en fechas cercanas a sus vencimientos.

En derivados de renta variable hemos vendido calls de empresas de semiconductores al haber tenido un comportamiento mucho mejor que los índices. Si se produjese una corrección del sector recompráramos la posición. Hemos vendido la Opción Call s/ASML 900 09/24, la Opción Call s/Broadcom 1330 09/24 y la Opción Call s/Qualcomm 175 09/24.

Como cobertura adicional se compró una PUT de MINI S&P 5200 con vencimiento junio 24 que posteriormente liquidó por diferencias.

d) Otra información sobre inversiones.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio. No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo ha sido del 7,55% El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VAR histórico de la clase A ha sido el 5,47%. Recogemos el Var de la clase más elevada.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Existe una política de implicación que recoge los principios y criterios generales que determinan el modo en que los fondos de inversión gestionados por WELCOME ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. ("WELCOME" o la "Sociedad") se relacionan, supervisan e implican en las compañías admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en el Estado miembro (las "sociedades cotizadas") en las que invierten, en calidad de accionistas de éstas, así como el modo en que se ejercen los derechos asociados a las acciones.

El principio que rige esta política es la defensa de los derechos de los partícipes, de modo que las actuaciones se realicen

en beneficio exclusivo de éstos. Extendiéndose la actuación a un compromiso con los partícipes, de modo que las decisiones de voto y el ejercicio de los derechos que le corresponden como tales, se basen en criterios de rentabilidad, así como en otros factores extra financieros, siempre en interés de los partícipes.

WELCOME ejercerá los derechos políticos inherentes, siempre que se cumplan los criterios mencionados a continuación, a todo tipo de valores de las Sociedades Cotizadas que componen las carteras de las IIC gestionadas en beneficio exclusivo de los partícipes.

Como criterio general, la actuación de la Sociedad en relación con el ejercicio de los derechos como accionistas y en beneficio de los partícipes, se concretará en aquellos valores que cumplan simultáneamente las siguientes condiciones:

- Acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado Miembro de la Unión Europea
- Antigüedad superior a 12 meses en las IIC gestionadas (carácter estable de los valores).
- Los valores que cumplan el requisito precedente que representen, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada (relevancia cuantitativa).

No obstante, aunque no se cumplan los requisitos antes mencionados, la Sociedad actuará en defensa de los intereses de los partícipes ejerciendo los derechos correspondientes, siempre que lo considere beneficioso para sus partícipes.

Un mayor grado de detalle puede encontrarse en la web (https://welcome-am.com/wp-content/uploads/2023/06/WELCOMEAM__Politica-de-implicacion_V1_17_04_2023.pdf).

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante el primer semestre se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,012% sobre el patrimonio medio desde el 30 de diciembre. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights, Banco Santander y Bernstein. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el segundo semestre de 2024 se estima en un 0,011% sobre el patrimonio a cierre de junio y los proveedores seleccionados para este semestre son Bernstein, Banco Santander y Creditsights.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El fondo está expuesto a compañías value que pueden tomar el relevo a la tecnología. Se trata de compañías de alimentación y distribución como Pepsi o Starbucks, a farmacia especializada con Moderna, Biontech o Amgen, a transporte de mercancías sea en frío o tradicional con Americold y Fedex. Mantenemos semiconductores en la cadena de valor, pero con Calls vendidas por si se produjese una corrección.

Gestionamos el riesgo a través de la diversificación, un asset allocation activo entre renta fija y variable, una buena TIR a la call de la cartera de renta fija, una exposición a distintas divisas y algunas calls vendidas de ciertos valores. El VAR de la cartera se sitúa en 3,98%

La narrativa de los dos últimos años ha girado en torno al derating y rerating, con unos beneficios resistiendo más de lo esperado. El concepto de calidad y poder de fijar los precios, que son los dos grandes atributos de esta cartera, deberían ayudar en tiempos de desaceleración económica y destrucción de demanda. El gran comportamiento del mercado que hemos vivido desde octubre de 2023 ha estado provocado por valoraciones más altas en vez de por mejora de beneficios. De hecho, hasta un 90% del movimiento se explica realmente por expansión de múltiplos. Unas condiciones financieras más laxas, subida de la liquidez y un apoyo fiscal continuado, en el contexto de un consenso que estaba bastante pesimista el pasado invierno han estado detrás de todo esto.

El ROCE del fondo es muy elevado sobre todo gracias al margen bruto de las compañías. Esta calidad está reflejada en el múltiplo PER, aunque la conversión de FCF de la cartera es muy alta dado su fuerte retorno sobre el capital. La estrategia es de estilo de inversión de compañías de calidad y en un año de tipos a la baja, y potencial alcista en los beneficios por los vientos de cola de la inteligencia artificial, tiene sentido tener un fondo como este en la cartera.

El fondo mantiene compañías que están bien posicionadas para el largo plazo: son modelos de negocio de calidad, con un sólido perfil financiero, capacidad de generar cash, beneficiarse del crecimiento secular y en muchos casos ofrecen oportunidad de creación de valor en sus mercados finales mediante menores costes y mayor eficiencia. Seguimos valorando el entorno, evaluando negocios innovadores y disruptivos y cualquier oportunidad de inversión que mejore las perspectivas de la cartera.

En estos tiempos imaginar el futuro se hace tanto más difícil. Los seres humanos tenemos la tendencia natural de pensar sobre el futuro basándonos en el pasado reciente. Anticipar lo que viene con base a variaciones de lo que ya ha pasado es la norma. Pero cuando tanto de lo que nos pasa es completamente nuevo, el instinto de ver el futuro como una extensión del presente conduce a graves errores.

Las estimaciones de beneficios, sin embargo, siguen descontando un escenario o bien de soft landing o de no landing. Es decir, el mercado habla de un ciclo de bajadas de tipos sin que se vaya a producir una desaceleración económica... El consenso en beneficios del MSCI World espera +9% en el 2024 y creciendo dos dígitos en el 2025, lo que implícitamente asume que los márgenes siguen subiendo desde los altos niveles en los que están ya. Es cierto que este crecimiento está muy sesgado por las empresas tecnológicas.

Las valoraciones de la renta variable están bastante ajustadas, sobre todo relativo a los bonos: PER forward MSCI World 17.3x es un múltiplo alto vs la historia incluso excluyendo las 7 Magníficas, y el earnings yield del MSCI World vs el yield 10yr US Treasury está en mínimos de los últimos 20 años. En PER de Estados Unidos está muy por encima de su media histórica tanto a futuro como normalizado a 5 y 10 años.

Por eso hemos ido comprando bonos subordinados tanto corporativos como financieros ya que creemos ofrecen un ratio rentabilidad/riesgo mucho mejor. No obstante, a medida que se han ido ejercitando las Calls no se ha ido reinvertiendo a la espera de un ensanchamiento de spreads.

La tecnología estadounidense destaca en múltiples aspectos, pero su liderazgo en el mercado no es eterno; es posible que los inversores busquen rendimientos en otros lugares.

El ajuste en la tasa de descuento vía tipos de interés y prima de riesgo no se produjo y es quizá ahora cuando se dé, justo cuando se confirma la ralentización. El crecimiento se valora en el numerador en el incremento de los flujos en un modelo de descuento, pero dónde verdaderamente impacta es en el denominador, pues resta a perpetuidad sobre el coste medio ponderado del capital.

En lo referente a la exposición a dólar mantenemos la exposición en el 46% por la distribución geográfica y sectorial del fondo. Consideramos que cubrir la divisa en renta variable no está tan justificado como en renta fija.

En lo referente a los tipos de interés, ya afirmábamos hace tiempo que iban a estar en una prolongada meseta. Ahora mismo habría cuatro razones que impulsarían a la FED a retrasar esa bajada hasta después de las elecciones. Todo ello, aunque en las últimas semanas se han publicado datos que podrían indicar un final de ciclo: ISMs malos (tanto el manufacturero como el de servicios), confianza del consumidor cayendo, el único crédito que crece es el de las tarjetas, con tipos de interés superiores al 20%.

La primera y principal razón que apoyaría esa relativa tranquilidad de la FED es el empleo. Es cierto, que los datos del último mes fueron un poco más flojos, pero seguimos hablando de pleno empleo, 4%, y sobre todo, los puestos de trabajo sin cubrir siguen estando alrededor de 8,1 millones (muy lejos de los 6 millones habituales, aunque es cierto que en estos dos meses hemos asistido a un reducción de 400.000 vacantes). Principalmente son empleos de bajo valor añadido, pero genera una tensión salarial en esos sectores que, aun habiendo hecho pico, persiste. La única forma de cubrir estos puestos sería abrir la mano con la inmigración procedente del sur, medida que parece complicada en este momento del debate político.

En segundo lugar, nos encontramos con una situación geopolítica complicada, especialmente en lo referido a Oriente Medio. En el caso de que se produjera un enfrentamiento directo entre Israel e Irán (no es nuestro escenario base) el crudo podría dispararse con sus correspondientes efectos inflacionistas. Aun que evidentemente caería la actividad.

Como tercer motivo estarían las elecciones de noviembre. En un escenario en el que ganase Donald Trump las corrientes proteccionistas actuales se acelerarían, con su correspondiente efecto inflacionista. Además de lo que podría suponer una bajada de impuestos para dar algo de apoyo al consumo. Por último, está claro que la reducción real del déficit no sería su primer objetivo (situación que ya están contemplando los mercados en la actualidad).

Como cuarto y último motivo podríamos señalar el peso histórico de la Reserva Federal. No podemos olvidar que llevan décadas siendo criticados por su actuación durante los años 70. Tras subir los tipos del 5% al 12.5%, se asustaron y volvieron a bajarlos al 5%. Tras ello, vino el impulso de inflación y tuvieron que subir los tipos al 20%, dejando la economía en barbecho durante más de una década. Por tanto, no sería de extrañar que quisieran asegurar el control de la inflación antes de bajar los tipos. Sobre todo, porque no tienen una necesidad imperiosa al haber pleno empleo.

Además de todo ello, de manera estructural, parece claro que hemos entrado en un nuevo régimen de inflación distinto al de las dos primeras décadas de siglo que iría desde la incorporación de China en la Organización Mundial del Comercio en 2001 hasta la pandemia. Todo ello generará en los bancos centrales incertidumbre y debates sobre que fuerzas tendrán más peso, las deflacionistas (deuda, demografía y digitalización) o las inflacionistas (fragmentación de la globalización, descarbonización y conflictos geopolíticos).

En lo referente a la moderación de la reducción del balance, la FED ha dado ya sus primeros pasos (anunció que la reducción pasaría de -\$95.000 mm al mes a -\$60.000 mm al mes), y no nos extrañaría que continuara hasta dejar estable el balance. Todo ello para asegurar la estabilidad del sector financiero.

Hasta ahora, la reducción del balance de la FED no había tenido efecto ni en los mercados ni en la economía porque había un exceso de liquidez que guardaban los bancos USA en la propia FED mediante un repo inverso. A medida que reducía balance la FED, se ha ido reduciendo ese repo inverso desde los \$2,5trn hasta menos de \$400.000 mm.

El riesgo para la estabilidad del sistema financiero radica en que la crisis de los bancos regionales USA se controló de manera muy efectiva el año pasado, pero el problema en sus balances continua. Durante la pandemia les entró más de

\$5trn en depósitos y compraron más de \$2,3 trn en bonos USA. Es decir, con financiación en el corto (depósitos) compraron activos a largo plazo (bonos USA), que tras las subidas de tipos han caído mucho en el precio. De tal manera, que si tuvieran mucha salida de depósitos tendrán que vender bonos con pérdidas, convirtiendo un problema de liquidez en un problema de solvencia.

Como inciso, habría que señalar que este problema no puede suceder en Europa porque la regulación es mucho más estricta. Por un lado, no puede haber esa diferencia de duración entre el pasivo y el activo, y por otro lado, la base de depósitos tiene que estar mucho más diversificada (en el caso de SVB estaba muy concentrada regional y sectorialmente). Por todo ello, lo último que quiere la Reserva Federal es que se tensione el mercado monetario. Y para ello, prefiere que exista ese exceso de liquidez mientras van venciendo (con el paso de los años) esos bonos comprados a muy mal precio. Para que exista ese exceso de liquidez, lo normal es que llegue a parar la reducción de balance, con su consiguiente efecto inflacionista.

Estas son las razones y motivos por los que pensamos que la FED está mucho más centrada en la moderación de la reducción del balance que en la bajada de tipos.

A medida que estas expectativas del mercado, de bajada de tipos, van retardándose, los tipos largos deberían estabilizarse en niveles superiores al 4.50% en el bono a 10 años USA, con un cierto arrastre en el resto de las geografías. En este sentido, con una curva invertida (la americana en 35 pb y la alemana en 433 pb), no vemos todavía mucho incentivo a coger duración de tipos.

Por todo ello, estamos convencidos que debemos seguir en duraciones cortas (estamos en una duración de 0,82 años en la cartera de contado, 0.55 con derivados).

En el caso de Europa, hubiese parecido lógico que el BCE mantuviera los tipos estables durante cierto tiempo dado el miedo atávico a la inflación por parte del Bundesbank (madre del BCE) desde el proceso de hiperinflación que se produjo durante la república de Weimar, en los años 20 del siglo pasado. Pero lo cierto es que fueron presa de sus palabras y bajaron 0,25% en la reunión de junio. Creemos que no es la primera de una serie de bajadas continuas, si no que ahora entrarán en modo pausa, hasta una segunda bajada a final de año al son de la FED. En ese sentido pensamos que el mercado también está descontando excesivas bajadas de tipos.

Esa bajada de 0,25% en junio se debió principalmente a honrar sus palabras (la había medio anunciado varias veces) y a reafirmar su autonomía respecto a la Reserva Federal. Pero hay que tener en cuenta que el estancamiento económico todavía no se ha trasladado al mercado laboral, que sigue en máximos históricos con 170 mm de empleados y un desempleo mínimo del 6.4%. Y aunque las subidas salariales han hecho pico, todavía están en niveles altos. Este punto, que ha mencionado Christine Lagarde, gobernadora del BCE, en sus comparecencias en Sintra, es él que preocupa al banco central pensando en posibles segundas rondas de inflación. A ello se añade el hecho de que la inflación subyacente está cayendo a un ritmo menor del esperado, 2,9% en el mes de junio.

Pese a ello, hay síntomas claros de ralentización económica. Existe una caída de la demanda interna, ya que por un lado el consumo privado se está sosteniendo sobre el ahorro, aunque derivado de las subidas salariales y caída de la inflación empieza a haber ganancias de renta disponible, por otro ya se empieza a plantear claramente la necesidad de una cierta reducción del déficit público (menor consumo público), y por último, tras la publicación de los últimos datos de crédito por el ECB se observa una importante ralentización.

En lo referente a la exposición a dólar, estamos en un nivel del 8%. Aprovechamos el estrés de los activos emitidos por emisores franceses en USD, derivado de la inestabilidad política en Francia, para incrementar un 3% en AT1s de bancos franceses en USD.

Respecto a la renta fija privada, nos ha beneficiado la reducción de diferenciales. Muy especialmente en la deuda financiera, y específicamente en el caso de la deuda subordinada.

Durante todo el año estamos viendo cómo, tanto las entidades financieras, como las compañías, están gestionando su pasivo haciendo ofertas de compra por bonos con amortización o call cercana, y emitiendo a más largo plazo, alargando la duración de su pasivo. Todo ello nos reafirma al pensar que, por un lado, no van a ser tan profundas las bajadas de tipos, y por otro, los diferenciales de crédito están muy estrechos. Por ello, pensamos que hay que esperar a ampliaciones de diferenciales para incrementar la duración de crédito. Esta situación es la que nos hace estar conservadores, con tanta posición en liquidez y gobiernos a corto plazo, para aprovechar las ampliaciones y situaciones de estrés de los diferenciales de crédito, y comprar en ese momento bonos de renta fija privada con más duración a rentabilidades elevadas.

Como conclusión, pensamos que lo que resta de año va a ser muy bueno para obtener rentabilidad en renta fija. Creemos que va a haber distintos momentos de volatilidad para cargar la cartera, y obtener rentabilidad mediante una gestión activa y flexible, tanto en tipos, como en crédito.

Pensamos que se puede obtener alta rentabilidad con esta gestión activa y flexible, protegidos por la regulación.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0865936019 - RENTA FIJA Novacaixagalicia 6,00 2026-01-20	EUR	781	2,28	0	0,00
ES0244251015 - RENTA FIJA IBERCAJA 2,75 2030-07-23	EUR	580	1,69	574	2,00
ES0840609012 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR	974	2,84	0	0,00
ES0840609004 - RENTA FIJA CAIXABANK 6,75 2049-09-13	EUR	0	0,00	600	2,09
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		2.335	6,81	1.174	4,09
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.335	6,81	1.174	4,09
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02408091 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,75 2024-01-02	EUR	0	0,00	2.685	9,35
ES0000012K53 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,50 2024-07-01	EUR	790	2,30	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		790	2,30	2.685	9,35
TOTAL RENTA FIJA		3.125	9,11	3.859	13,44
ES0148396007 - ACCIONES INDITEX	EUR	695	2,03	591	2,06
ES0105025003 - ACCIONES Merlin Properties	EUR	870	2,54	842	2,93
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	0	0,00	601	2,09
TOTAL RV COTIZADA		1.566	4,57	2.034	7,08
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.566	4,57	2.034	7,08
ES0176408005 - PARTICIPACIONES WAM DURACIÓN 0-3 FI	EUR	1.542	4,50	1.105	3,85
TOTAL IIC		1.542	4,50	1.105	3,85
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		6.233	18,18	6.998	24,37
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
USF1067PAB25 - BONO BNP PARIBAS 4,63 2027-01-12	USD	504	1,47	0	0,00
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	592	1,73	0	0,00
PTBCPGOM0067 - BONO BANCO COMERC PORTUGU 4,00 2026-11-17	EUR	771	2,25	0	0,00
XS1951093894 - BONO BANCO SANTANDER SA 7,50 2049-02-08	USD	0	0,00	544	1,89
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	556	1,62	559	1,94
XS2178043530 - BONO BANK OF IRELAND GROU 7,50 2049-05-19	EUR	611	1,78	609	2,12
US456837AR44 - BONO ING GROEP NV 5,75 2049-05-16	USD	179	0,52	169	0,59
XS2187689034 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 3,50 2049-06-17	EUR	592	1,73	584	2,03
XS2391790610 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,75 2049-09-27	EUR	366	1,07	337	1,17
XS2114413565 - BONO AT&T INC 2,88 2049-05-01	EUR	98	0,28	96	0,33
XS2124979753 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	390	1,14	378	1,31
XS1679216801 - BONO JULIUS BAER GROUP LT 4,75 2048-09-12	USD	368	1,07	339	1,18
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	670	1,95	0	0,00
XS2282606578 - RENTA FIJA Abertis Infraestruct 2,63 2049-01-26	EUR	384	1,12	371	1,29
XS1961057780 - RENTA FIJA Erste Group Bank 5,13 2049-10-15	EUR	0	0,00	569	1,98
XS2108494837 - RENTA FIJA Erste Group Bank 3,38 2027-04-15	EUR	709	2,07	0	0,00
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	0	0,00	587	2,04
XS2121441856 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 3,88 2049-06-03	EUR	720	2,10	0	0,00
FR0013367612 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 4,00 2049-10-04	EUR	0	0,00	397	1,38
XS1640667116 - RENTA FIJA RaiffesenBank 8,66 2049-12-15	EUR	0	0,00	382	1,33
USF1R15XK367 - RENTA FIJA BNP 7,38 2049-08-19	USD	192	0,56	186	0,65
FR0011896513 - RENTA FIJA GROUPEAMA 6,38 2049-05-28	EUR	0	0,00	604	2,10
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		7.702	22,46	6.711	23,33
FR0013367612 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 4,00 2024-07-05	EUR	399	1,16	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		399	1,16	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.101	23,62	6.711	23,33
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		8.101	23,62	6.711	23,33
US85571B1052 - ACCIONES Starwood Property Tr	USD	548	1,60	590	2,05
US03064D1081 - ACCIONES Americold Realty Tru	USD	632	1,84	0	0,00
US09075V1026 - ACCIONES Biontech SE	USD	473	1,38	602	2,10
US60770K1079 - ACCIONES MODERNA INC	USD	1.208	3,52	982	3,42
US11135F1012 - ACCIONES Accs. Broadcom Corp	USD	2.446	7,14	1.650	5,74
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	1.010	2,95	714	2,49
NL0009434992 - ACCIONES Lyondellbasell	USD	304	0,89	293	1,02
US92826C8394 - ACCIONES Visa Inc Class A	USD	453	1,32	436	1,52
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER	EUR	0	0,00	897	3,12
US55354G1004 - ACCIONES MSCI INC.	USD	675	1,97	0	0,00
US1266501006 - ACCIONES CVS	USD	369	1,08	479	1,67
FR0000120271 - ACCIONES Total S.A	EUR	0	0,00	493	1,72
US0079031078 - ACCIONES AdvanMicrDevices	USD	863	2,52	761	2,65

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	793	2,31	647	2,25
US31428X1063 - ACCIONES Fedex Corp	USD	848	2,47	694	2,42
GB0030913577 - ACCIONES BT Group PLC-W/I	GBP	993	2,90	0	0,00
IT0003128367 - ACCIONES Enel	EUR	0	0,00	833	2,90
US7134481081 - ACCIONES Pepsico	USD	856	2,50	855	2,98
US7475251036 - ACCIONES Qualcomm Inc.	USD	930	2,71	655	2,28
US0382221051 - ACCIONES Applied Materials	USD	815	2,38	543	1,89
US0311621009 - ACCIONES Amgen Inc.	USD	744	2,17	0	0,00
US8552441094 - ACCIONES Starbucks Corp.	USD	861	2,51	0	0,00
US4581401001 - ACCIONES Intel Corporation	USD	423	1,23	666	2,32
US2546871060 - ACCIONES Walt Disney Company	USD	769	2,24	679	2,36
US0231351067 - ACCIONES Amazon.co., Inc.	USD	1.136	3,32	867	3,02
TOTAL RV COTIZADA		18.149	52,95	14.339	49,92
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		18.149	52,95	14.339	49,92
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		26.251	76,57	21.049	73,25
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		32.483	94,75	28.047	97,62

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultáneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IICs, de compra por 327.413.598,34 euros (1.037,72% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 325.469.000 euros (1.031,56% del patrimonio medio del periodo).