

## WELZIA CAPITAL SUB-DEBT, FI

Nº Registro CNMV: 5504

**Informe** Semestral del Primer Semestre 2024

**Gestora:** WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.      **Auditor:** KPMG Auditores, S.L.

**Grupo Gestora:** WELZIA      **Grupo Depositario:** BANCA MARCH      **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.welzia.com](http://www.welzia.com).

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

### Dirección

CL. CONDE DE ARANDA, 24, 4º  
28001 - Madrid

### Correo Electrónico

[admon@welzia.com](mailto:admon@welzia.com)

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: [inversores@cnmv.es](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 05/02/2021

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

#### Descripción general

Política de inversión: Invierte 25%-100% de la exposición total en deuda subordinada (con derecho de cobro posterior a los acreedores comunes) de entidades financieras y aseguradoras, y minoritariamente corporativas, que incluye bonos convertibles y/o contingentes convertibles (podrán comportarse como activos de renta variable) los cuales se emiten normalmente a perpetuidad e incorporan opciones de cancelación anticipada para el emisor y cláusulas ligadas a la solvencia del emisor que pueden implicar la conversión del bono en acciones o una quita total o parcial del principal, lo que afectaría negativamente al valor liquidativo del FI. Salvo por circunstancias del mercado que aconsejen disminuirla, la exposición en deuda subordinada se situará por encima del 50%.

Podrá invertir hasta 10% de la exposición total en titulizaciones líquidas y hasta 15% en renta variable de cualquier capitalización, invirtiendo el resto en otra renta fija pública y privada, y depósitos. No hay predeterminación en cuanto a la calidad crediticia y duración.

La inversión en activos de baja calidad crediticia y/o baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Los emisores y mercados serán principalmente de Europa, sin descartarse la inversión en cualquier zona geográfica, incluyendo emergentes.

La exposición en riesgo divisa estará entre 0-100%.

Podrá invertir de 0-100% IIC financieras (máximo 30% en no armonizadas) que sean activo apto, 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	0,25	0,22	0,25	2,33
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,25	0,66	1,25	1,20

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.969.581,79	2.033.799,22
Nº de Partícipes	142	142
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	21.676	11,0055
2023	21.477	10,5601
2022	14.844	9,5251
2021	6.342	10,0626

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,35	0,00	0,35	0,35	0,00	0,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	4,22	1,24	2,94	6,94	2,59	10,87	-5,34		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,47	16-04-2024	-0,70	03-01-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,46	07-05-2024	0,54	26-01-2024		

(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	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,68	2,54	2,83	4,18	3,11	7,77	5,94		
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,11	12,15	13,96	19,45		
Letra Tesoro 1 año	0,48	0,42	0,54	0,43	0,65	0,88	0,83		
iBoxx Contingent Conv Liqu DevEur	3,58	3,63	3,54	5,10	4,24	19,11	8,14		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,85	4,85	5,06	5,31	5,46	5,31	5,91		

(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	2021	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,41	0,21	0,20	0,21	0,21	0,83	0,88	1,04	

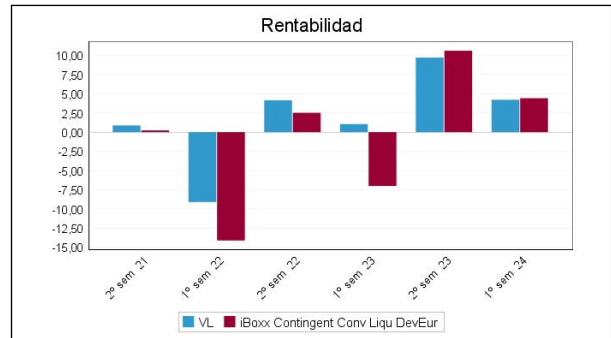
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	21.363	141	4,22
Renta Variable Mixta Euro	75.719	496	6,58
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	95.821	1.063	6,13
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	84.585	412	2,33
Global	0	0	0,00
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
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>277.488</b>	<b>2.112</b>	<b>4,95</b>

\*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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	21.128	97,47	20.893	97,28
* Cartera interior	3.151	14,54	3.772	17,56
* Cartera exterior	17.605	81,22	16.808	78,26
* Intereses de la cartera de inversión	372	1,72	313	1,46
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	513	2,37	534	2,49
(+/-) RESTO	35	0,16	50	0,23
TOTAL PATRIMONIO	21.676	100,00 %	21.477	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	21.477	18.942	21.477	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-3,19	3,32	-3,19	-202,65
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	4,12	9,38	4,12	-53,01
(+) Rendimientos de gestión	4,57	9,87	4,57	-50,41
+ Intereses	3,25	3,29	3,25	5,74
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	2,53	6,33	2,53	-57,18
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-1,27	0,21	-1,27	-738,85
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,01	0,01	0,01	-19,36
± Otros resultados	0,06	0,03	0,06	118,08
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,45	-0,49	-0,45	-0,42
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	5,65
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	5,65
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	14,52
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-20,15
- Otros gastos repercutidos	-0,04	-0,07	-0,04	-37,28
(+) 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)	21.676	21.477	21.676	

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

### 3. Inversiones financieras

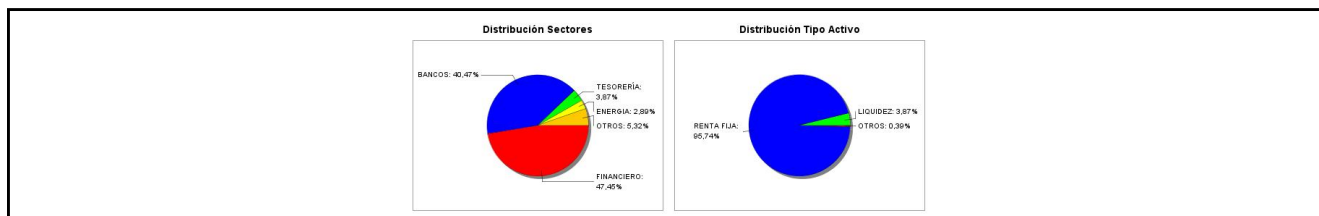
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.151	14,53	3.772	17,56
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	3.151	14,53	3.772	17,56
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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 INTERIOR	3.151	14,53	3.772	17,56
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	17.602	81,19	15.656	72,85
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	17.602	81,19	15.656	72,85
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	1.150	5,36
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	17.602	81,19	16.806	78,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.754	95,72	20.578	95,77

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
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/24	4.936	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		4936	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		4936	

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

6. e. El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 851.711,68 euros.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

### 1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

El primer semestre del año deja un resultado positivo para los activos de riesgo, en el que vemos fuertes revalorizaciones en los índices norteamericanos con más presencia de las grandes tecnológicas, que impulsan al Nasdaq y al S&P 500 hasta alcanzar rentabilidades del 18% y 14,48% respectivamente. Eso sí, las llamadas 7 magníficas: Nvidia, Facebook, Alphabet, Microsoft, Amazon, Tesla y Apple que acumulan una rentabilidad de casi el 37% en estos primeros 6 meses del año comienzan a alcanzar unos niveles de concentración extremos en la composición de los índices. A su lado, la acción media del índice (tomando como referencia el índice equiponderado) solo sube un 4,07%.



La explicación a estas diferencias de rentabilidad subyace en la explosión de la IA (Inteligencia Artificial) y la promesa de mejora de productividad y mejoras de beneficios que lleva aparejada. La fuerte inversión en chips de Nvidia, necesarias para incrementar el nivel computacional de las compañías, hace que se convierta en la compañía más capitalizada del mundo en apenas unos meses.

La vieja Europa, por otra parte, con menor exposición a tecnología, y sí a compañías reguladas como financieras y utilities, tiene un comportamiento más pausado, con subidas del 8,24% en el caso del Eurostoxx 50 o del 6,77% del Stoxx 600. Durante este semestre hemos visto una mejora macroeconómica evidente, se diluyen los riesgos de recesión en Alemania y mejoran los costes energéticos, pero también, como ha sucedido en junio, vuelven los miedos electorales y los incrementos de primas de riesgo, que provocan algo más de volatilidad en el sector financiero y en las compañías domésticas francesas.

El diferencial entre EEUU y Europa, entre lo tecnológico y lo no tecnológico, entre las grandes y las pequeñas sigue acrecentándose cada vez más.

En términos de inflación, esta se sigue moderando, aunque se demuestra que la última milla es la más difícil, cambiando de un sesgo de inflación de oferta a uno de demanda, con incrementos salariales y efectos de segunda ronda. La inflación general se mantiene cerca del 2,50% y la subyacente del 2,9%. A pesar de todo, el Banco Central Europeo opta por una bajada de tipos, del 4,50% al 4,25%, adelantándose a la FED, que tiene algo más difícil su bajada de tipos, por las elecciones del 5 de noviembre y porque la inflación se mantiene unas décimas por encima del 3%, por lo que los tipos siguen por ahora en el 5,50%.

Esto causa que los bonos de gobierno no tengan de momento un gran recorrido, siguen bastante parados, y que haya sido el crédito, de la mano de las subidas bursátiles el que haya aportado más rentabilidad a la renta fija en este período, así suben índices de High Yield, Bonos Emergentes, Híbridos, At1, etc, los más sensibles a spread, en lugar de los más sensibles a tipos.

En términos de divisas, uno de los aspectos más llamativos de este primer semestre es la debilidad del Yen, que pierde cerca de un 15% frente al dólar, a pesar del cambio de sesgo del Banco Central de Japón. La debilidad ha llegado a obligar a intervenir en al menos una ocasión, para intentar reflotar la divisa, sin éxito por el momento.

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

El fondo ha mantenido todo el semestre un peso en AT1 por debajo del 80%, invirtiendo el 20% restante en otros bonos y/o en liquidez. Los spreads se han seguido reduciendo, las yields van a la baja, y hasta la mini-crisis de las elecciones francesas, hemos sido más vendedores que compradores en At1.

En cuanto al resto de bonos, este semestre seguimos apostando por bonos senior portugueses y griegos. Nuestro perfil sigue siendo más periférico que nórdico, pensamos que, tras años de crisis, la situación de los bancos de estos países es muy diferente, y se ven muy beneficiados en este entorno de tipos altos. Esto lo reflejan las agencias de ratings, con mejoras y subidas hacia Investment grade.

La crisis de las elecciones francesas nos permitió volver a comprar algún AT1 francés e italiano con buenos precios de entrada.

Mantenemos una situación más intermedia entre emisiones en dólares y en euros, con buen parte de la divisa cubierta y con cierto sesgo hacia bonos con cupones más bajos y más duración implícita.

#### C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y en línea con el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 05/02/2024, siendo esta del 0,83%.

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

El patrimonio ha aumentado en 198.997 euros, cerrando así el semestre en 21,7 millones. El número de partícipes en el semestre no ha variado 0, siendo la cifra final de 142. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 4,22%, con una volatilidad de 2,23%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,19%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 4,22%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,41%; 0,35 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,02 por otros conceptos. En el período la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo

de interés será el pactado en el contrato de depositaria con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 4,22% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 5,88%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 6,35% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 2,33% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Desde el punto de vista de nuestro país, el intento de fusión BBVA/Sabadell nos pilló a pie cambiado, al haber vendido unos días antes del anuncio los T2 de Sabadell que teníamos en la cartera.

En cuanto a bonos senior de Portugal, compramos MONTPI 10 10/30/2026 NOVBNC 4,25% 03/08/28, y en Grecia EUROB 5 ? 11/28/29, ETEGA 4 ½ 01/29/29, ALPHA 5 05/12/30, TPEIR 5 04/16/30.

Con el ruido de las elecciones francesas, aprovechamos para comprar ACAFP 4 PERP REGS , ISPIM 7 PERP, STANLN 4 ¾ PERP REGS, BNP 7 ? PERP, FRLBP 3 PERP, NOVBNC 4 ¼ 03/08/28, SOCGEN 10 PERP

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 22,77%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR. Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociado a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del Capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez

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.

A la fecha de referencia (30/06/2024) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 2,87 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 7,12.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

El fondo tendrá un riesgo acorde al del mercado y al producto específico en el que está invertido: Bonos convertibles contingentes, asimilados a capital de entidades bancarias. Riesgos de duración y crédito, que se mitigan con una duración reducida y diversificación por emisores. Riesgo de liquidez, en un mercado que no es todo lo líquido que debiera, que se mitiga manteniendo liquidez para hacer frente a reembolsos y para aprovechar oportunidades de inversión.

5. Ejercicio derechos políticos.

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 instituciones de Inversión Colectiva 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 soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).  
No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

El semestre anterior indicábamos que existían cuatro variables a considerar a la hora de la toma de decisiones, y pasado este período, parece que siguen siendo igual de relevantes.

En primer lugar, la evolución de la economía real, donde por momentos parecía que la economía americana se aceleraba, dejando a un lado los riesgos de recesión, y planteando escenarios de reacceleración (no-landing). La economía europea comenzaba a mejorar, de la mano de un incremento de la actividad manufacturera y de expectativas de mejora en China. El empleo sigue comportándose muy bien, las principales economías mundiales se encuentran en una situación cercana al pleno empleo, con subidas salariales cercanas o por encima de la inflación. Aún así, no todo es de color de rosa, las encuestas de actividad, las expectativas de los próximos meses parecen sesgadas a la baja, las revisiones de crecimiento en las últimas semanas se mantienen a la baja y parece que el motor de crecimiento, el sector servicios, se desacelera. Tendremos que vigilar la evolución del consumidor americano, para tratar de conocer si se produce un parón en el consumo cíclico. No se ven desequilibrios graves en el mercado, a excepción de los grandes déficits fiscales en muchos países, sobre todo EEUU, que dejan un endeudamiento excesivo, que podría provocar bajadas de rating de la deuda pública americana por parte de Moody's.

En segundo lugar, la evolución monetaria, donde el proceso desinflacionista parece tener más fricciones en esta última milla. Los bancos centrales bajarán tipos, pero lo harán de forma somera, salvo que se produjera algún evento recesivo o se incrementara de forma fuerte el desempleo, algo que normalmente es desinflacionista per se. En este momento podríamos ver mayores apreciaciones en bonos de gobierno, que en crédito, aunque el crédito, podría compensar parcialmente los incrementos de spread, con las bajadas de tipos.

En tercer lugar, los riesgos geopolíticos seguirán dando quebraderos de cabeza, la guerra entre Ucrania y Rusia continúa, Israel seguirá con su lucha contra el terrorismo, y las elecciones americanas del día 5 de noviembre de 2024 darán mucho que hablar en los próximos meses. Biden parece descartado para la reelección, por lo que los demócratas tienen aún unos meses para buscar el rival de Trump, que de momento lidera con mucho las encuestas. En un mundo cada vez más polarizado y sin rigor fiscal, es difícil de prever un candidato que ponga fin al derroche fiscal norteamericano, en tiempos de expansión cíclica. Y cabe preguntarse qué ocurrirá con las finanzas públicas, cuando exista un periodo recesivo que es cuando realmente se necesita.

Para finalizar, y como cuarto factor, para los próximos meses, quedará por descubrir si se rompe la brecha en el mercado entre las 7 magníficas y el resto. Evidentemente, una de las formas en las que podría cambiar el paradigma de estos meses es que cualquiera de las grandes realizara un profit warning o alertara de un menor crecimiento de beneficios de lo esperado. Con una valoración tan cara, cualquier pequeño ajuste en las estimaciones podría exacerbar un movimiento a la baja. Seguimos pensando que las compañías en las que invertimos nos dan más flexibilidad, diversificación, y un mejor binomio de rentabilidad/riesgo, y que la gestión activa superará a la pasiva, así que confiamos en que este semestre logremos ver una mayor profundidad de mercado, con otras compañías tomando el relevo de las 7 magníficas, permitiendo revertir la tendencia de los últimos meses, aunque esto podría implicar que los índices no avancen, o incluso caigan si se produce dicha rotación.

## 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
ES0865936027 - BONO ABANCA CORP BANCARIA 10,63 2049-07-14	EUR	444	2,05	439	2,04
ES0280907033 - RENTA FIJA Unicaja 5,13 2029-02-21	EUR	309	1,42	307	1,43
ES0840609046 - BONO CAIXABANK SA 8,25 2049-03-13	EUR	1.060	4,89	1.056	4,91
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA 9,13 2049-01-25	EUR	839	3,87	829	3,86
ES0813211028 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,00 2049-07-15	EUR	0	0,00	594	2,77
ES0840609038 - BONO CAIXABANK SA 3,63 2049-09-14	EUR	499	2,30	0	0,00
ES0840609012 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR	0	0,00	548	2,55
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.151	14,53	3.772	17,56
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		3.151	14,53	3.772	17,56
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		3.151	14,53	3.772	17,56
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		3.151	14,53	3.772	17,56
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
XS2824056522 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 7,00 2032-05-20	EUR	594	2,74	0	0,00
USG84228EP90 - BONO STANDARD CHARTERED P 4,75 2031-01-14	USD	153	0,71	0	0,00
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	589	2,72	0	0,00
XS2802909478 - BONO PIRAEUS BANK SA 5,00 2030-04-16	EUR	199	0,92	0	0,00
XS2756298639 - BONO NATIONAL BANK GREECE 4,50 2029-01-29	EUR	199	0,92	0	0,00
XS2761146468 - BONO ALPHA BANK SA 7,00 2030-05-12	EUR	201	0,93	0	0,00
PTNOBIOM0006 - BONO NovoBanco 4,25 2028-03-08	EUR	300	1,38	0	0,00
IT0005580102 - BONO UNICREDIT SPA 5,79 2034-04-16	EUR	202	0,93	0	0,00
XS2724510792 - BONO EUROBANK SA 5,88 2028-11-28	EUR	211	0,97	0	0,00
US06738ECN31 - BONO BARCLAYS PLC 6,88 2029-12-15	USD	403	1,86	376	1,75
US05971KAQ22 - BONO BANCO SANTANDER SA 9,63 2033-05-21	USD	413	1,90	396	1,84
IT0005571309 - BONO BANCO BPM SPA 9,50 2048-11-24	EUR	218	1,01	216	1,01
USF8600KAA46 - BONO SOCIETE GENERALE 10,00 2028-12-14	USD	435	2,01	242	1,13
PTCMGGOM0008 - BONO CAIXA ECO MONTEPIO G 10,00 2026-10-30	EUR	426	1,97	0	0,00
AT0000A36XD5 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 8,50 2048-10-15	EUR	429	1,98	421	1,96
XS2679904768 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 7,50 2028-09-14	EUR	332	1,53	314	1,46
XS2638924709 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 8,38 2028-06-21	EUR	423	1,95	432	2,01
CH0286864027 - BONO UBS GROUP AG 6,88 2049-08-07	USD	554	2,55	533	2,48
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	557	2,57	559	2,60
FR0014005090 - BONO LA BANQUE POSTALE 3,00 2048-11-20	EUR	153	0,71	0	0,00
XS2588884481 - BONO BANCO DE SABADELL SA 6,00 2033-08-16	EUR	0	0,00	909	4,23
XS2585553097 - BONO BANKINTER SA 7,38 2049-02-15	EUR	1.434	6,62	1.416	6,59
FR001400F2H9 - BONO BNP PARIBAS 7,38 2048-12-11	EUR	208	0,96	0	0,00
FR001400F067 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 7,25 2048-12-23	EUR	926	4,27	951	4,43
AT0000A2L583 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 4,25 2048-10-15	EUR	179	0,82	170	0,79
XS2468403428 - BONO JULIUS BAER 6,88 2047-06-09	USD	534	2,46	489	2,27
US456837AY94 - BONO ING GROEP NV 3,88 2049-05-16	USD	464	2,14	428	1,99
US05946KAG67 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,50 2049-09-05	USD	186	0,86	178	0,83
XS2124979753 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	582	2,69	563	2,62
NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01	USD	181	0,83	589	2,74
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	1.164	5,37	1.109	5,16
XS2388378981 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,63 2049-09-21	EUR	162	0,75	149	0,69
NO0011123432 - BONO GOLAR LNG LTD 7,00 2025-10-20	USD	445	2,05	436	2,03
NO0011091290 - RENTA FIJA Euronav NV 6,25 2026-09-14	USD	536	2,47	517	2,40
USF1R15XK771 - RENTA FIJA BNP 5,13 2027-11-15	USD	888	4,10	840	3,91
XS2024502960 - RENTA FIJA COMMERZBANK 7,00 2025-04-09	USD	0	0,00	877	4,08
FR0013533999 - RENTA FIJA Credit Agricole SA 4,00 2049-10-14	EUR	380	1,75	582	2,71
XS2050933972 - RENTA FIJA Rabobank 3,25 2026-12-29	EUR	353	1,63	349	1,63
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	0	0,00	583	2,71
FR0013461795 - RENTA FIJA Banque Postale 3,88 2026-05-20	EUR	169	0,78	173	0,80
BE0002592708 - RENTA FIJA Accs. KBC Groep NV 4,25 2025-10-24	EUR	386	1,78	367	1,71
XS2056697951 - RENTA FIJA ALBK LN 5,25 2049-10-09	EUR	497	2,29	493	2,29
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		16.667	76,88	15.656	72,85
XS2024502960 - RENTA FIJA COMMERZBANK 7,00 2025-04-09	USD	935	4,31	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		935	4,31	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		17.602	81,19	15.656	72,85
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		17.602	81,19	15.656	72,85
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
FR0013289022 - PARTICIPACIONES La Francaise Tresore	EUR	0	0,00	1.150	5,36
TOTAL IIC		0	0,00	1.150	5,36
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		17.602	81,19	16.806	78,21
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.754	95,72	20.578	95,77

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)

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total