

WELZIA CAPITAL SUB-DEBT, FI

Nº Registro CNMV: 5504

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERISIS, S.A. **Auditor:** KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: **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.

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

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: 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	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	2,20	1,18	2,20	3,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,33	-1,28	1,33	-0,82

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	1.967.942,81	1.558.366,86
Nº de Partícipes	152	126
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	18.942	9,6252
2022	14.844	9,5251
2021	6.342	10,0626
2020		

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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	1,05	3,31	-2,19	7,73	-3,33	-5,34			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,95	05-04-2023	-4,33	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,16	03-04-2023	2,81	21-03-2023		

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	10,39	4,99	13,87	6,00	6,70	5,94			
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45			
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83			
iBoxx Contingent Conv Liqu DevEur	26,61	25,04	28,17	7,71	8,50	8,14			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,72	5,72	6,11	5,91	6,02	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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,41	0,21	0,20	0,21	0,21	0,88	1,04		

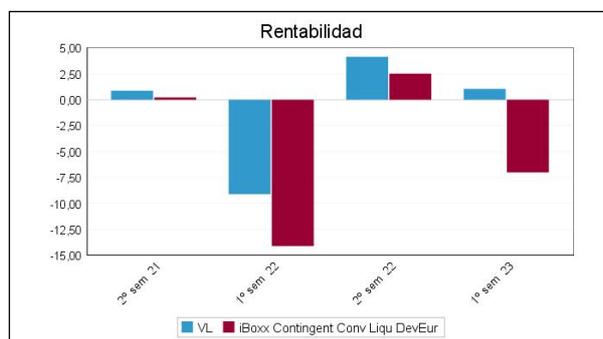
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	18.157	151	1,05
Renta Variable Mixta Euro	70.408	535	10,67
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	117.854	960	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	106.595	483	2,75
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
Total fondos	313.014	2.129	3,39

*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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	17.658	93,22	12.024	81,00
* Cartera interior	3.061	16,16	894	6,02
* Cartera exterior	14.357	75,79	10.967	73,88
* Intereses de la cartera de inversión	240	1,27	163	1,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.195	6,31	2.532	17,06
(+/-) RESTO	89	0,47	288	1,94
TOTAL PATRIMONIO	18.942	100,00 %	14.844	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)	14.844	14.137	14.844	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	22,11	1,12	22,11	2.382,24
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,46	3,76	0,46	-84,59
(+) Rendimientos de gestión	0,88	4,28	0,88	-74,29
+ Intereses	2,99	2,47	2,99	51,47
+ Dividendos	0,10	0,24	0,10	-49,68
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,29	0,23	-2,29	-1.351,01
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,03	0,11	0,03	-68,10
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,04	0,89	0,04	-93,79
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,19	0,00	-100,00
± Otros resultados	0,01	0,17	0,01	-90,80
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,42	-0,53	-0,42	-0,53
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	22,97
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	23,35
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,04	-0,03	-6,97
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-0,59
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,09	0,00	-98,91
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.942	14.844	18.942	

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

3. Inversiones financieras

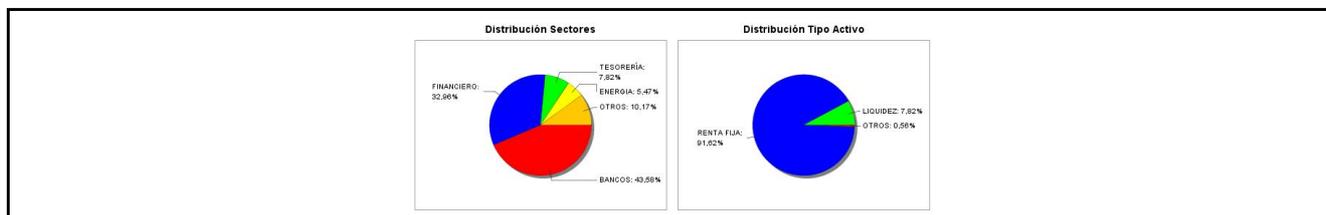
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.061	16,16	894	6,02
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	3.061	16,16	894	6,02
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	3.061	16,16	894	6,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	14.292	75,44	10.984	73,97
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	14.292	75,44	10.984	73,97
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 EXTERIOR	14.292	75,44	10.984	73,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.353	91,60	11.878	79,99

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
DJ Euro Stoxx 50	C/ Opc. PUT Opción Put EuroStoxx50 4000 09/23	3.600	Inversión
Standard & Poors 500	C/ Opc. PUT Opción PUT S&P500 4100 09/23	753	Inversión
Accs. ETF Ishares Barclays 20Year	C/ Opc. CALL Opción Call s/lsh20YTreas 110 09/23	3.047	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente renta variable		7400	
TOTAL DERECHOS		7400	
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/23	5.498	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5498	
TOTAL OBLIGACIONES		5498	

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

d.) De acuerdo con lo previsto en el artículo 30 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva les comunicamos que como consecuencia de un error en la estimación de las fechas de liquidación en unas operaciones de compra y venta de bonos se ha producido un descubierto en la cuenta de EUR que ha llevado aparejado un endeudamiento del Fondo del 8,89% sobre su patrimonio. La situación quedará regularizada el 20 de febrero de 2023.

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

No aplicable.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

9. Anexo explicativo del informe periódico.

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

Tras la invasión rusa de Ucrania en 2022, que causó un fuerte tirón de los precios del petróleo y el Gas, el mercado esperaba una fuerte contracción económica, con racionamiento energético, que al final no se produjo; Un invierno más benigno, fuentes de suministro alternativas y una cierta desaceleración de la demanda, parece que han evitado el peor de los escenarios macroeconómicos para Europa. A pesar de que los dos últimos trimestres, la economía alemana ha registrado caída en el PIB (-0,5%,-0,3%) y que la actividad manufacturera está siendo muy débil, el empleo y los servicios siguen aguantando y permitiendo un buen arranque de año en cuanto a beneficios empresariales se refiere. Las bolsas europeas, pasado el miedo a una profunda recesión, rebotan desde mínimos de octubre de 2022 y suben en el semestre cerca de un 16% (en el caso del Eurostoxx 50). El Ibex 35 sube un 16,57%

Por parte de la economía americana, un escenario parecido, con debilidad en manufacturas, (excesos de inventarios), crecimientos por debajo de tendencia, pero con una tasa de desempleo que sigue siendo muy baja, propiciando un buen entorno para el consumo, sobre todo en servicios. Las bolsas americanas, también comienzan con buen tono este año 2023, sobre todo gracias a las grandes compañías tecnológicas que, al calor de la irrupción de la Inteligencia Artificial, comienzan a descontar fuertes incrementos de productividad y de beneficios para los próximos años (El Nasdaq sube un 31,73% en este semestre).

En general, se abre una gran diferencia entre FANG/Nasdaq y el resto de compañías cotizadas; por poner un ejemplo, el S&P 500 sube un 15,91% mientras que el índice equiponderado sube cerca de un 5,96%. Buena culpa de esta diferencia la tienen los bancos regionales americanos, que han sufrido en este semestre la caída de varios bancos, como Silicon Valley Bank, Signature Bank o First Republic Bank, arrastrando al sector financiero y poniendo en duda lo saneado o no del sistema, sobre todo para los pequeños bancos fuera del esquema de control de la FED. Y como el miedo es contagioso, estos movimientos en USA terminaron, como una onda expansiva, llegando a Europa, y arrastrando al eslabón más débil, Credit Suisse, que terminó siendo absorbido por UBS en un culebrón político que casi acaba con el mercado de AT1 (Bonos contingentes convertibles) al no respetar el regulador suizo el orden de prelación de cobros de los bonos. Esto provocó fuertes caídas en los cocos, de las que aún no se han recuperado al 100%.

La inflación, por su parte, ha comenzado a moderarse, siguiendo la estela de la caída de los precios de las commodities (fundamentalmente del gas en Europa) y de los precios de producción. Queda por caer la inflación subyacente, más expuesta a incrementos salariales y relacionados con los precios de los alquileres. En cualquier caso, los bancos centrales mantienen sus discursos agresivos, y siguen subiendo tipos, aunque es verdad que a un ritmo más cauto. Mientras no exista pérdida de empleo, los bancos centrales seguirán luchando por enfriar el crecimiento económico, con mayor endurecimiento financiero.

Por parte de los activos de renta fija, citada ya la crisis de los AT1, destaca el buen comportamiento del High Yield, que siguiendo la estela bursátil y con menor riesgo de recesión, han devengado unas yield muy superiores al del resto de bonos. Los activos con mayor duración, o más defensivos, devengan un carry inferior, y aunque en positivo, cierran un semestre sin dirección, después de las fortísimas caídas de 2022. Las curvas siguen muy invertidas y la parte corta sigue recogiendo las subidas de tipos de los principales bancos centrales.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Un evento marca el semestre: la decisión de los reguladores suizos de poner fin a la existencia de Credit Suisse, entidad bancaria centenaria, para integrarla dentro de UBS, tras el momento de tensión financiera provocada por la quiebra de SVB en EEUU. Credit Suisse no era una entidad modelo precisamente, y por eso, tras varios escándalos (archegos) decidimos no tener posición en sus bonos. Pero, la decisión tomada por las autoridades suizas de amortizar los AT1 del banco, a la vez que se vendía el banco por un mínimo, pero no despreciable precio, pone patas arriba toda la prelación de cobros y genera una fuerte confusión en el mundo de los Bonos Convertibles Contingentes, una situación, que el resto de

bancos centrales cortaron de raíz con un comunicado conjunto, para evitar el descalabro de una fuente de financiación bancaria.

A partir de ese momento, la dinámica del fondo ha sido la de ir incrementando los niveles de inversión en AT1, reduciendo el peso en liquidez y de bonos de otros emisores no financieros, para aprovechar el incremento de yields generado por esta confusión, y por el hecho de que los tipos sigan al alza y se pongan en duda muchas de las Call programadas para los meses por venir.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y mejor que el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 20/03/2023, siendo esta del 11,09%.

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

El patrimonio ha aumentado en 4.098.252 euros, cerrando así el semestre en 18,9 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 26, siendo la cifra final de 152. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 1,05%, con una volatilidad de 8,58%. 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 -0,54%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 1,05%. 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, 0,04 por depósito y 0,02 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría 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 1,05% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 6,83%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 9,01% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 1,81% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Hasta el evento de Credit Suisse en Marzo, el fondo mantuvo una estrategia más diversificada en bonos no financieros, aprovechar operaciones de primarios, y en utilizar la volatilidad con gestión de derivados (opciones). A raíz de la explosión del mercado en marzo vendimos buena parte de la cartera de bonos de corto plazo no financieros, BDRILL 9 1/2 02/09/26, SCYRSM 3 1/4 04/02/24, TTMTIN 5 7/8 11/15/24, TEVA 2.8 07/21/23, RYAIID 1 1/8 08/15/23, CROATE 2 3/8 07/09/29, BHI 1.231 12/15/23, EURNBB 6 ¼ 09/14/26 y comenzamos a tomar posiciones en AT1 como UBS 6 7/8, ISPIM 3 ¾, BKTSM 7 3/8, BNP 5 1/8, BBVASM 6, CAZAR 9 1/8... Hacia finales de semestre, con el mercado algo más tranquilo con nuevas emisiones, comenzamos a diversificar la cartera, reduciendo el riesgo de concentración: Tomando peso en bonos como INTNED 3 ?, FRLBP 3 ?, ABNAV 4 ?... y reduciendo en SABSM 6 08/16/33 y SOCGEN 7 ?

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 68,09%. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. 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 (30/06/2023) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,50 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 7,44.

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.

En los próximos meses siguen existiendo dos variables que podrían cambiar los escenarios previstos. Por un lado, la inflación, que seguirá en una senda descendente, pero posiblemente no lo suficiente para que se reduzcan los tipos de interés, y por otra parte, la dinámica de desaceleración económica, que podría llevar a una situación de recesión con mayor incremento de desempleo.

Los mercados siguen esperando que los bancos centrales pausen sus subidas de tipos, y que logren su objetivo de contener la inflación, logrando un aterrizaje suave de la economía. Recordemos que el objetivo de estas subidas de tipos es ralentizar la economía, a costa de incrementar el desempleo y reducir el crecimiento salarial para evitar una inflación descontrolada. Esta pausa de los bancos centrales que se preveía para el primer semestre, dada la buena marcha del empleo en ambos lados del atlántico, se espera ahora que se produzca en la 2ª parte del año.

El incremento de tipos termina afectando con un cierto retraso a la economía real, y tendremos que vigilar cómo afectan las 8 subidas consecutivas del BCE en menos de un año, para llevar los tipos de negativo, hasta el umbral del 3,50%/4,00% en Europa o de las 10 subidas de la FED para llevar los tipos por encima del 5%. Esto supone una merma de renta disponible para las familias y para las empresas, sobre todo las más endeudadas que se tendrán que enfrentar a un incremento de sus costes de financiación.

Por último, la fortaleza del empleo seguirá siendo el indicador a vigilar, junto con los beneficios empresariales. La caída de actividad en manufacturas no se ha saldado con un incremento del desempleo ni con una reducción de las expectativas de beneficios empresariales habida cuenta del apoyo que han brindado el incremento de las ventas nominales, con unos buenos márgenes empresariales. La clave principal para los próximos meses, será comprobar si esta dinámica sigue, y cómo reaccionan las empresas a una menor actividad económica o una caída en los márgenes (habitualmente se traduce en incrementos de despidos).

Desde el punto de vista de AT1, esperamos que los resultados de los próximos trimestres sigan impulsando a la banca que, tras pasar años con tipos cero o negativos, ve como sus márgenes de intereses (su negocio tradicional) se dispara y recupera ingresos, beneficios a marchas forzadas. Creemos que si la morosidad no aumenta mucho más allá de lo previsible, el sector seguirá siendo rentable y generará capital de forma orgánica. El regulador controla el sector, y salvo situaciones puntuales como la de CS, pensamos que la situación de partida de capitalización y control del sistema financiero europeo es mucho mejor que el que existía en los últimos años. Así que confiamos en que las entidades sigan emitiendo bonos COCO, y llamando los existentes, aunque quizá exista algún caso puntual que no se produzca, por lo que tampoco creemos en una recuperación en forma de V y contamos con el fuerte carry del activo para generar retornos positivos en lo que queda de año.

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
ES0280907033 - RENTA FIJA Unicaja 5,13 2029-02-21	EUR	289	1,53	0	0,00
ES0840609046 - BONO CAIXABANK SA 8,25 2049-03-13	EUR	963	5,08	0	0,00
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA 9,13 2049-01-25	EUR	748	3,95	0	0,00
ES0813211028 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,00 2049-07-15	EUR	561	2,96	380	2,56
ES0840609012 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR	499	2,64	514	3,46
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.061	16,16	894	6,02
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.061	16,16	894	6,02
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		3.061	16,16	894	6,02
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		3.061	16,16	894	6,02
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
XS2638924709 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 8,38 2028-06-21	EUR	398	2,10	0	0,00
CH0286864027 - BONO UBS GROUP AG 6,88 2049-08-07	USD	502	2,65	0	0,00
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	538	2,84	0	0,00
XS2592804434 - BONO TEVA PHARM FNC NL III 7,38 2029-09-15	EUR	509	2,69	0	0,00
XS2588884481 - BONO BANCO DE SABADELL SA 6,00 2033-08-16	EUR	1.196	6,31	0	0,00
XS2585553097 - BONO BANKINTER SA 7,38 2049-02-15	EUR	1.323	6,98	0	0,00
FR001400F877 - BONO SOCIETE GENERALE 7,88 2049-01-18	EUR	287	1,51	0	0,00
FR001400F067 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 7,25 2048-12-23	EUR	894	4,72	0	0,00
AT0000A2L583 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 4,25 2048-10-15	EUR	151	0,80	158	1,06
XS2010037849 - BONO JAGUAR LAND ROVER AU 5,88 2024-11-15	EUR	0	0,00	186	1,25
XS2468403428 - BONO JULIUS BAER 6,88 2047-06-09	USD	481	2,54	533	3,59
US456837AY94 - BONO ING GROEP NV 3,88 2049-05-16	USD	384	2,03	266	1,79
US05946KAG67 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,50 2049-09-05	USD	171	0,90	180	1,21
XS2405483301 - BONO FAURECIA 2,75 2027-02-15	EUR	0	0,00	418	2,81
XS2462324232 - BONO BANK OF AMERICA CORP 1,95 2026-10-27	EUR	0	0,00	281	1,89
XS2391790610 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,75 2049-09-27	EUR	305	1,61	284	1,91
FR0014009LQ8 - BONO BNP PARIBAS 2,10 2032-04-07	EUR	0	0,00	164	1,10
XS2124979753 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	507	2,68	0	0,00
NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01	USD	601	3,17	607	4,09
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	1.008	5,32	1.105	7,44
NO0011123432 - BONO GOLAR LNG LTD 7,00 2025-10-20	USD	435	2,30	459	3,09
NO0011091290 - RENTA FIJA Euronav NV 6,25 2026-09-14	USD	525	2,77	364	2,45
XS2325693369 - RENTA FIJA Sacyr Vallehermoso 3,25 2024-04-02	EUR	0	0,00	391	2,64
USF1R15XK771 - RENTA FIJA BNP 5,13 2027-11-15	USD	785	4,14	689	4,64
XS2024502960 - RENTA FIJA COMMERZBANK 7,00 2025-04-09	USD	840	4,43	888	5,98
FR0013533999 - RENTA FIJA Credit Agricole SA 4,00 2049-10-14	EUR	534	2,82	537	3,62
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	543	2,87	571	3,85
FR0013461795 - RENTA FIJA Banque Postale 3,88 2026-05-20	EUR	161	0,85	0	0,00
BE0002592708 - RENTA FIJA Accs. KBC Groep NV 4,25 2025-10-24	EUR	343	1,81	345	2,33
XS2056697951 - RENTA FIJA ALBK LN 5,25 2049-10-09	EUR	466	2,46	459	3,09
XS1739839998 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 5,38 2049-06-03	EUR	0	0,00	357	2,40
XS1793250041 - RENTA FIJA Santander Intl 4,75 2049-03-19	EUR	0	0,00	523	3,52
XS1814065345 - RENTA FIJA Gestamp Auto 3,25 2026-04-30	EUR	0	0,00	374	2,52
XS1597324950 - RENTA FIJA Erste Group Bank 6,50 2049-05-15	EUR	405	2,14	396	2,67
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		14.292	75,44	10.534	70,94
US05724BAB53 - BONO BAKER HUGHES LLC CO-1,23 2023-12-15	USD	0	0,00	89	0,60
US88167AAD37 - RENTA FIJA TevaPharma 2,80 2023-07-21	USD	0	0,00	360	2,43
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	450	3,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		14.292	75,44	10.984	73,97
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		14.292	75,44	10.984	73,97
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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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		14.292	75,44	10.984	73,97
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		17.353	91,60	11.878	79,99

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