

WAM GLOBAL ALLOCATION F.I.

Nº Registro CNMV: 339

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

Gestora: WELCOME ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
DELOITTE S.L.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Auditor:

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: 17/07/1992

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo se caracteriza por invertir como mínimo un 50% de su patrimonio en acciones y participaciones de otras IIC que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Como máximo podrá invertir un 20% en una misma IIC y un 30% en IICs no armonizadas. Invierte en valores de renta fija y variable, tanto directa como indirectamente a través de IICs, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes en cada clase de activo. La inversión tanto en renta variable como en renta fija podrá ser en valores admitidos en mercados cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, incluidos los de países emergentes sin límite definido. La exposición al riesgo divisa podrá ser hasta el 100%. La inversión en renta fija será en emisiones tanto públicas como privadas, sin límites predeterminados en lo que se refiere a la duración y el rating. Dentro de la renta fija también podrá invertir en depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimientos no superiores a 12 meses, en entidades de crédito de la UE o de Estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. La exposición máxima al riesgo de mercado a través de derivados es el patrimonio neto. La posibilidad de invertir en activos de baja capitalización o de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

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	0,39	0,08	0,46	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,11	3,03	2,12	2,50

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	94.571,86	107.993,02	156	160	EUR	0,00	0,00	0	NO
CLASE B	36.928,14	24.311,06	24	19	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	19.522	21.741	10.358	6.374
CLASE B	EUR	4.040	2.581		

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	206,4241	194,2599	183,7461	193,7926
CLASE B	EUR	109,3927	103,5659		

(*)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		0,40	0,00	0,40	0,80	0,00	0,80	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio
CLASE B		0,70	0,00	0,70	1,40	0,00	1,40	patrimonio	0,04	0,08	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	2022	2021	2019
Rentabilidad IIC	6,26	0,76	2,64	0,25	2,49	5,72	-5,18	1.119,80	21,52

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,52	31-10-2024	-1,06	05-08-2024	-2,86	10-03-2021
Rentabilidad máxima (%)	0,70	06-11-2024	0,70	06-11-2024	391,24	08-03-2021

(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	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,37	3,80	4,06	2,69	2,70	3,65	5,72	182,42	7,66
Ibex-35	13,27	13,08	13,68	14,40	11,83	13,96	19,45	16,22	12,41
Letra Tesoro 1 año	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54	0,88	0,83	0,39	0,16
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	71,06	71,06	70,97	70,99	70,98	70,81	71,20	70,92	6,22

(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.

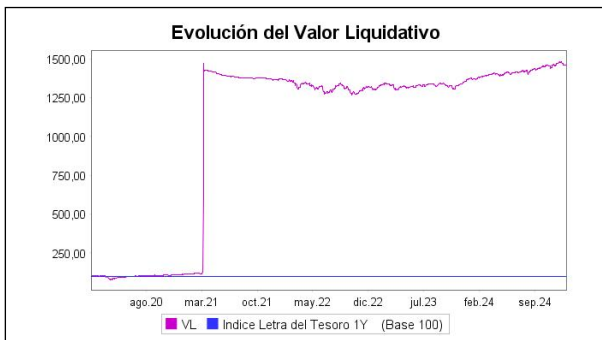
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	1,35	0,33	0,33	0,34	0,34	1,34	1,34	0,88	0,00

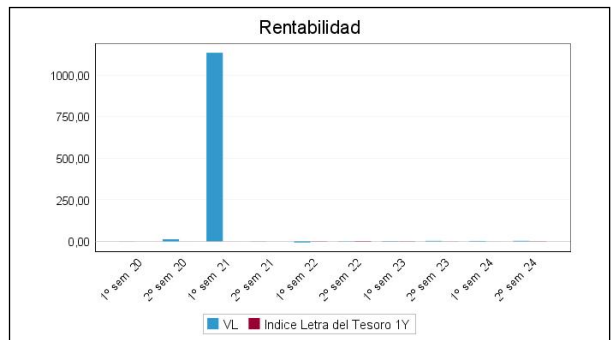
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,63	0,60	2,48	0,11	2,34				

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,52	31-10-2024	-1,06	05-08-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,70	06-11-2024	0,70	06-11-2024		

(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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	3,37	3,80	4,06	2,69	2,70				
Ibex-35	13,27	13,08	13,68	14,40	11,83				
Letra Tesoro 1 año	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54				
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,33	2,33	2,19	2,49	2,57				

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,95	0,48	0,48	0,48	0,48	1,45			

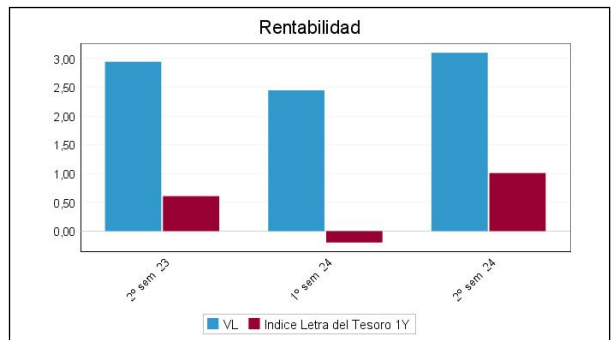
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



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	87.379	616	3,06
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	33.396	180	2,79
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	23.237	178	3,38
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	144.012	974	3,05

*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	22.937	97,35	23.354	96,76
* Cartera interior	2.497	10,60	3.181	13,18
* Cartera exterior	20.439	86,75	20.172	83,58
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	490	2,08	720	2,98
(+/-) RESTO	135	0,57	62	0,26
TOTAL PATRIMONIO	23.562	100,00 %	24.136	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)	24.136	24.321	24.321	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-5,76	-3,47	-9,17	58,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,29	2,71	5,98	15,69
(+) Rendimientos de gestión	3,82	3,25	7,05	12,03
+ Intereses	0,03	0,19	0,22	-82,65
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,10	-0,38	-0,29	-124,20
± Resultado en IIC (realizados o no)	3,68	3,44	7,11	1,83
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	-759,08
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,53	-0,54	-1,07	-6,30
- Comisión de gestión	-0,44	-0,43	-0,87	-2,51
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-3,74
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,04	-0,06	-61,75
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	1,03
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,03	-0,06	15,69
(+) 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)	23.562	24.136	23.562	

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

3. Inversiones financieras

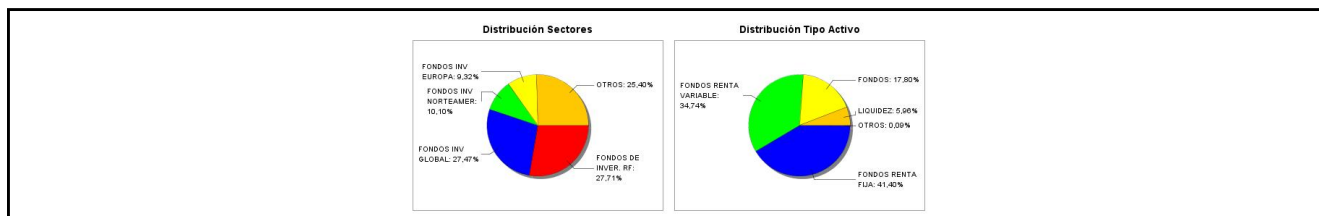
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	800	3,40	1.170	4,85
TOTAL RENTA FIJA	800	3,40	1.170	4,85
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	1.697	7,20	2.011	8,33
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.497	10,60	3.181	13,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	20.437	86,75	20.173	83,55
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	20.437	86,75	20.173	83,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	22.935	97,35	23.354	96,73

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	V/ Futuro Euro Yen CME 03/25	729	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		729	
TOTAL OBLIGACIONES		729	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
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 31/12/2024 existe 1 accionista con más del 20% del capital: exactamente con el 41,04%

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 35.881.000 euros (154% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 35.885.801,36 euros (154% 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 1.697.443,59 () suponiendo un 7,20% 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 simplificada 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 crecimiento del PIB mundial en 2024 se mantuvo estable en torno al 3.2%. Sin embargo, este ritmo de expansión se consideró mediocre en comparación con los promedios previos a la pandemia. Las economías emergentes y en desarrollo crecieron a un ritmo más acelerado (4.2%) que las economías avanzadas (1.8%). A pesar de ello por su carácter global los mercados desarrollados han tenido un comportamiento más favorable que los emergentes.

El 2024 ha sido otro año extraordinario para los activos de riesgo. La economía estadounidense aventajó a las otras grandes potencias quizá debido a su política fiscal expansiva y a su estructural déficit presupuestario. A pesar de las preocupaciones durante el verano tras los días 4 y 5 de agosto, el excepcionalismo de EE. UU. ha seguido siendo prácticamente una constante. Durante los tres primeros trimestres del año, la media del crecimiento del PIB del país fue de un 2,6% Inter trimestral anualizado, y los pronósticos a corto plazo del Banco de la Reserva Federal de Atlanta prevén un dato igual de sólido para el cierre del año.

Antes de pasar a analizarlas individualmente recogemos el comportamiento global de los activos en 2024. El índice MSCI World Net Return subió un 18,7% durante el año, mientras que el destacado índice estadounidense S&P 500 ganó un 25% y el Nasdaq, de fuerte componente tecnológico, se disparó un 29,6%. Los mercados asiáticos de renta variable se vieron favorecidos por las nuevas medidas de estímulo adoptadas en China para impulsar el crecimiento, mientras que las ganancias de los índices europeos fueron más moderadas. Las tensiones geopolíticas también lastraron la confianza de los mercados mundiales durante el año. Los rendimientos de los bonos subieron, mientras que el índice JP Morgan Global Government Bond cayó un 3,7%.

Comenzando por las zonas geográficas, el S&P 500 se colocó a la cabeza de los mercados de renta variable con una rentabilidad del 25,0% y, aunque las empresas relacionadas con la inteligencia artificial (IA), conocidas como los “siete magníficos” siguieron obteniendo muy buenas rentabilidades junto con el sector de semiconductores en su conjunto, el “momentum” económico se tradujo en una ampliación de las expectativas de beneficios, que continuará en 2025, si bien se pueden ir ralentizando por la fortaleza del dólar y la caída de los márgenes empresariales. Las bolsas estadounidenses presentan valoraciones extremas y los diferenciales de crédito se aproximan a niveles históricos de estrechez. Tras años de un importante poder de fijación de precios por parte de las empresas, la lenta ralentización de la inflación ha provocado una caída de los márgenes, si bien todavía se encuentran por encima de los niveles anteriores al Covid.

En Europa, por el contrario, la economía se debilitó notablemente a lo largo del año 2024. El sector manufacturero se vio especialmente afectado por la combinación de los altos costes de la energía, las presiones regulatorias y la falta de demanda de exportaciones, factores a los que se sumó la competencia de las empresas chinas, subvencionadas desde Pekín. Además, la inestabilidad política en Francia y Alemania agravó la situación, ya que la presión fiscal y el ascenso de los partidos populistas han fracturado el consenso en ambos países. Por tanto, pese a haber sido un gran año para la renta variable, la debilidad económica y la escasa exposición a la IA han lastrado a la renta variable europea, que “solo” ha logrado una rentabilidad del 8,1%. Y decimos solo porque los índices europeos a pesar de presentar valoraciones más bajas que los americanos también se encuentran en zona de máximos.

En el Reino Unido, la renta variable batió ligeramente a la del Viejo Continente con una rentabilidad del 9,5%, tras haber remontado desde los mínimos de 2023. A este repunte cíclico también ayudó el optimismo derivado de las elecciones, que se enfrió ligeramente cuando el nuevo Gobierno anunció unos presupuestos con mayores subidas fiscales de las previstas en otoño. En concreto, el aumento de las contribuciones a la Seguridad Social dañó especialmente a la confianza empresarial, y en las encuestas de los últimos meses del año se han revelado una caída de las contrataciones y una previsión de subidas de precios que han colocado al Banco de Inglaterra en un aprieto.

Por consiguiente, la persistente fortaleza de EE.UU. ha ayudado a la renta variable de los mercados desarrollados mientras que el tardío repunte de las bolsas chinas, sumado a los sólidos resultados en la India y Taiwán, ha situado la rentabilidad de la renta variable de mercados emergentes en el 8,1%.

En Asia, la economía china continuó débil y ha sufrido con las caídas en los precios de los activos inmobiliarios y la baja confianza de los consumidores. En un primer momento, la respuesta gubernamental dejó indiferentes a los inversores, pero el anuncio de medidas más sólidas en septiembre pareció convencer a los mercados de que en 2025 por fin habría

suficientes estímulos para reactivar la economía, y la renta variable repuntó en la segunda mitad del año, cerrando 2024 con una rentabilidad del 19,8%.

Mientras tanto, Japón se ha colocado como el segundo mejor mercado de renta variable del año, ya que el optimismo sobre el final de la deflación, sumado a la debilidad del yen y a la implementación de las reformas corporativas, contribuyó a que su renta variable haya cerrado con un 20,5%

En lo que respecta a las materias primas, se han visto afectadas por la débil demanda de China, y su índice general ha ofrecido una rentabilidad del 5,4%. El oro, sin embargo, se ha beneficiado de la inquietud por el rumbo de la política fiscal en EE. UU. y ha cerrado el año con una rentabilidad del 27,1%.

El buen comportamiento de los activos de riesgo se contagió a los mercados de renta fija. Por cuarto año consecutivo, los bonos "high yield" han sido el mejor sector gracias a que la combinación de unas tises totales altas y unos diferenciales más estrechos disparó la rentabilidad por encima del 8%. No obstante, el tramo subordinado tanto corporativo como financiero tuvo un rendimiento semejante al "high yield" con menor volatilidad. Por su parte, el crédito "" de mayor duración ha obtenido peores resultados, dado el aumento de las tises de la deuda pública. En este sentido, los bonos europeos fueron más rentables que los estadounidenses, ya que los inversores consideraron más probable el descenso de los tipos de interés en el Viejo Continente, a la luz de sus peores perspectivas económicas. Sin embargo, los bonos del Tesoro de EE. UU. se beneficiaron de sus altas tises de base y han acabado registrando una rentabilidad positiva del 0,6% en el año.

La tendencia de desinflación generalizada que marcó la primera mitad de 2024 hizo que los bancos centrales se sintiesen lo suficientemente seguros de poder empezar a normalizar la política monetaria durante el verano. Sin embargo, el último tramo del año ha resultado más duro de lo que esperaban los mercados, y fuera de Europa los inversores moderaron sus expectativas de bajadas de tipos. En consecuencia, la rentabilidad de la deuda pública global en 2024 ha sido del -3,1%. Los gilts del Reino Unido han registrado los peores resultados de la renta fija, debido a que la mayor duración de la deuda británica los hizo especialmente sensibles al aumento de las tises.

Los bonos soberanos japoneses también han tenido peores resultados que los de otras regiones, ya que el Banco de Japón fue el último de los grandes bancos centrales en poner fin a los tipos negativos durante su reunión de marzo, en la que además levantó sus medidas de control de la curva de tipos. Por el contrario, la debilidad económica en Europa ha hecho que los bonos del continente superasen a los demás. Los problemas se acumularon en Alemania, aunque la actividad se mantuvo relativamente sólida en los países periféricos. Esto hizo que los diferenciales de estos últimos se estrechasen, y los bonos italianos registraron los mejores resultados con una rentabilidad del 5,3% en 2024. El colapso de dos Gobiernos en Francia hizo que los inversores se preocupasen por la trayectoria de la deuda del país. En este contexto, el diferencial francés se amplió en 30 pb frente al alemán y, a día de hoy, supera al español por primera vez desde la crisis financiera mundial.

Durante el año 2024, los diferenciales de crédito investment grade europeo se estrecharon 36 pb cerrando en +102 pb, bajando la media a largo plazo (cerca de 120 pb). Por su parte, los diferenciales de crédito investment grade en EE. UU. se estrecharon 19 pb en el año, cerrando en +80 pb (comenzaron el año en +99).

En resumen, 2024 fue un año de estabilización económica global, pero con un crecimiento que se mantuvo por debajo de los niveles pre-pandemia. La resiliencia de algunas economías importantes, como Estados Unidos, contrastó con el desempeño más débil de otras regiones. Los desafíos estructurales, como el envejecimiento poblacional y la baja productividad, siguieron frenando el crecimiento en muchas economías, mientras que los riesgos geopolíticos y financieros mantuvieron un panorama de incertidumbre para el futuro cercano.

Por lo que respecta a las divisas principales, dólar, euro, libra, yen, yuan, peso mejicano y real brasileño el comportamiento ha estado marcado por:

Volatilidad: Se ha observado un incremento en la volatilidad del mercado de divisas debido a la incertidumbre económica global y las tensiones geopolíticas.

Políticas monetarias: Las decisiones de los principales bancos centrales sobre tipos de interés han sido un factor determinante en los movimientos de las divisas.

Recuperación económica desigual: La diferencia en el ritmo de recuperación entre países ha influido en el valor relativo de las monedas.

Uno de los riesgos que hay que seguir de cerca estriba en que la economía y los mercados se calienten tanto que se produzca una situación «sin aterrizaje» en Estados Unidos. Si ese escenario se consolidara, existe la posibilidad de que la inflación reapareciera como un riesgo macroeconómico notable, con grandes implicaciones para las perspectivas políticas de la Reserva Federal estadounidense. Aunque un resultado sin aterrizaje significaría que EE. UU. ha pasado a una trayectoria de mayor crecimiento, también implicaría que los tipos de mercado podrían permanecer en cotas más altas durante más tiempo. Tipos de interés reales positivos pueden ser la antesala de un "derating" en múltiplos de valoración y una expansión de diferenciales de crédito

Mientras tanto, parece que los retos a los que se enfrenta China revisten una naturaleza muy diferente. Los obstáculos estructurales de China siguen siendo considerables. El sector inmobiliario se encuentra en una situación muy delicada, la deuda de las administraciones locales resulta ingente, los riesgos de deflación son elevados, existe un exceso de

capacidad sistémica en el sector industrial y la demografía es adversa. Consciente de estos retos, el Gobierno chino intenta reactivar la economía mediante un amplio paquete de medidas políticas, aunque seguimos siendo escépticos sobre la eficacia con que se abordarán estos problemas. Si observamos el telón de fondo mundial, nos encontramos ante la gran bifurcación, con crecimiento y unas políticas monetarias que muestran cada vez más signos de divergencia, un entorno propicio para los gestores activos de activos mundiales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el segundo semestre del año la estructura general de la cartera ha variado de la siguiente forma. Respecto a la liquidez, hemos seguido reduciendo la liquidez, siguiendo la tendencia del ejercicio, pasando de un 8% a un 3%. Este movimiento ha supuesto la salida del fondo de ABRDN monetario. Mantener niveles altos de liquidez nos ha ayudado a reducir la volatilidad, y nos ha otorgado la posibilidad de poder incrementar niveles de renta fija o de renta variable, como hemos hecho este semestre.

Durante el primer semestre, la reducción de efectivo la destinamos a reforzar posiciones en renta fija. Sin embargo, este segundo semestre, la reducción de liquidez la hemos orientado a elevar el nivel de renta variable. La fortaleza demostrada por la economía americana, y la buena evolución de los resultados empresariales al otro lado del Atlántico, han sido determinantes para incrementar peso en fondos americanos.

En renta variable, el peso se incrementa hasta un 40% desde un 34% previo. Hemos incrementado en varias posiciones de alta convicción. Si bien es cierto que, con un sesgo de inversión donde buscamos exposición a USA, pero sin la sobre exposición a los llamados 7 Magníficos. Dicho movimiento lo hemos materializado mediante el fondo de Findlay Park América. A nivel posicionamiento, es un fondo que tiene flexibilidad para invertir en diferentes tamaños de compañías, por lo que se considera un fondo all-cap; y con baja rotación construyen una cartera de 40-60 compañías de gran calidad, definidas principalmente como compañías con alto poder de fijación de precios, balances muy sanos (poca deuda), y alta generación de flujo de caja libre. El peso del fondo en la cartera se incrementa hasta representar un 5.24%

Respecto a fondos globales, hemos reforzado posiciones en MS Global Brands, y Nartex, donde decidimos buscar poner el foco en el factor calidad, que debería darnos protección de beneficios a valoraciones relativas razonables y un mejor comportamiento relativo en caso de que los mercados puedan tomarse un respiro.

En renta variable Europa, lo más destacado ha sido la entrada del fondo Eleva, en detrimento de MFS. El principal motivo del cambio han sido dotar a nuestra principal posición en Europa de un sesgo más cíclico y de mayor flexibilidad respecto a la asignación táctica. MFS es un fondo más centrado de manera estructural en Quality defensivo, mientras que el gestor del fondo Eleva gestiona de forma más activa, cambiando los sesgos cíclicos vs defensivos de la cartera en función de las diferentes situaciones cíclicas y de mercado. Eleva mantiene una cartera concentrada en 40-50 compañías, gestionado por Eric Bendahan, gestor con más de 21 años de experiencia y uno de los mejores gestores europeos de la última década. La clave es un stock-picking centrado en áreas donde creíblemente se pueden encontrar oportunidades por valoración (compañías sujetas a cambios corporativos; empresas buenas en sectores maduros y por tanto aparentemente poco atractivos; empresas poco valoradas por los analistas de equity pero con buen comportamiento en el mercado de crédito; empresas de propiedad familiar, con incentivos bien alineados) y combinar lo anterior con un "macro overlay" sistemático, sobre la base de lo que la gestora denomina el "Eleva Capital Index".

Adicionalmente, en nuestra búsqueda de sectores a valoraciones razonables, y que nos aporten valor en la cartera, el sector inmobiliario cotizado, REITS, pensamos que ya han sufrido y descontado el escenario de tipos al alza, y que nos otorga una buena idea táctica de inversión. Con este razonamiento, añadimos a la cartera fondo de DPAM Real Estate Europe.

En renta fija, mantenemos un peso semejante al semestre pasado, cerrando el año en un 57%.

Después del fuerte incremento en los tipos, la esperada normalización tras años de tipos ultra bajos o incluso negativos llegó. Sin embargo, los mercados rápidamente se han puesto a descontar que esta normalización durará poco, y que los principales Bancos Centrales, rebajaran rápidamente los tipos. Posible en el caso europeo y menos probable al otro lado del Atlántico. Mantenemos la idea de que los tipos se mantendrán altos más tiempo de lo que el mercado descuenta, y de hecho en la última parte del semestre, ya comienzan a descontarse menor número de rebajas de tipos por parte de la FED.

La estructura de la cartera se mantiene estable, con un peso en fondos Gobiernos que representa un 17%, renta fija emergente en moneda fuerte (4%), Fondos de alto rendimiento o deuda subordinada (16%) y fondos de crédito con alta calidad crediticia, que representan un 20%.

Durante el semestre, pese a que el peso agregado se mantuvo estable, destacamos el incremento de peso que hemos realizado en WAM 0-3, y en Pimco Income.

Por el lado de las ventas, hemos vendido el total de las posiciones que teníamos el fondo de Convertibles de Salar, prefiriendo implementar de forma direccional tanto el componente de renta variable, como de renta fija.

En la parte de inversiones alternativas hemos vendido totalmente la posición que manteníamos en Acacia Renta Dinámica. Fondo con estrategia sistemática que fusiona la consistencia de la renta fija a corto plazo, con la venta de opciones. Habiendo obtenido una rentabilidad razonable, con una volatilidad reducida, las oportunidades que nos brindan tanto en

renta fija como en renta variable nos parecen más atractiva y aporta mejor binomio rentabilidad/riesgo.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio a 30 de junio de 2024 el patrimonio de la clase A era de 21.556.580,48€ representados por 107.993,02353 participaciones en manos de 160 participes, y en la clase B de 2.579.443,95€ representado por 24.311,05858 participaciones en manos de 19 participes. A 31 de diciembre de 2024 el patrimonio de la clase A era de 19.521.913,49€ representados por 94.571,86229 participaciones en manos de 156 participes, y en la clase B de 4.039.669,63€ representado por 36.928,13706 participaciones en manos de 24 participes.

El patrimonio efectivo del fondo no ha sufrido una variación considerable durante el semestre. El fondo ha obtenido una rentabilidad del +3,41% en la clase A y del 3,10% en la clase B. El fondo Morgan Stanley Global Brands ha sido el fondo con una mayor revalorización, con un +9,25% durante el semestre.

Por el lado negativo, el fondo con el peor comportamiento ha sido el Wellington Global Health Care, con una caída del -9,27%.

La liquidez en cuenta corriente en euros se remunera. La liquidez a final de semestre se situaba en un 3% del patrimonio del fondo. La liquidez en dólares no se remunera. 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 0,66% para la clase A y de 0,96% para la clase B.

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

El rendimiento del fondo no es comparable a ningún fondo de la gestora. Podría ser comparable con el fondo WAM High Conviction. Pero el fondo WAM Globa Allocation es un fondo de fondos Multiactivos, con un enfoque de preservación de capital, mientras que el WAM High Conviction es un fondo mixto, renta variable y renta fija, de inversión directa que asume más riesgo para lograr rentabilidades superiores.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han incrementado posiciones en los siguientes fondos: Findlay Park American y en el WAM Duración 0-3.

Y se han incorporado dos nuevas inversiones: Eleva European Selection y el DPAM Real Estate Europe Sostenible.

Las ventas realizadas en el semestre han sido los siguientes fondos: MFS European Value, Aberdeen Liquidity Euro, Acacia Renta Dinámica, Salar Convertibles.

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, comprando futuros FUT EUROYEN. El apalancamiento medio, incluyendo la inversión en derivados y por la inversión en fondos que puede apalancarse ha sido del 64,32%.

d) Otra información sobre inversiones.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

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 periodo de la clase A ha sido de 3,93%, la de la clase B ha sido de 3,93%. 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.

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 los 6 últimos meses del año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,01% sobre el patrimonio medio desde el 30 de junio. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights y Bernstein y Banco Santander. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el primer semestre de 2025 se estima en un 0,01% sobre el patrimonio medio del año y los proveedores seleccionados para este año son Bernstein, Banco Santander y Creditsights.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A nivel macro, nuestra visión es de que la economía americana se mantendrá en crecimientos superiores al 2%, demostrando solidez y continuando robusta, con el consumo personal siendo el principal director de dicho crecimiento. En Europa, los crecimientos son más anémicos, y las cifras anuales rondaran el 1%. Sin embargo, si vemos posibilidades, o quizás es una esperanza, de que, tras las elecciones alemanas, Europa decida ponerse manos a la obra, y hacer suyas algunas de las indicaciones que daba el Sr Draghi o el Sr. Letta, abogando por un giro económico, que haga que Europa recupere competitividad global, lo que inevitablemente conlleva un mayor gasto por parte de los Estados.

Debemos de recordar que la zona europea es mucho mas sensible al posible gasto de los Gobiernos europeos que en USA, con una relación aprox de 3*1, al igual que la economía europea es mas abierta y sensible al empuje de las exportaciones que EE. UU, aproximadamente en 2*1. Esto nos deja la conclusión de que la posible recuperación de actividad en Europa depende mucho de los presupuestos gubernamentales, y del comercio mundial, mientras al otro lado del Atlántico, la clave reside en el consumidor americano.

Respecto a los Bancos Centrales, esperamos recortes de tipos de interés, tanto por parte de la FED como por el BCE. Posiblemente menos de los que descontaba el mercado para la FED hace apenas unas semanas, y más alineados en Europa, donde la debilidad del crecimiento, la posible guerra comercial con USA, y la inflación, nos hacen pensar en un BCE más agresivo en los recortes que la FED.

En lo que se refiere a la inflación, la vemos mas pegajosa de lo esperado. En USA si anualizamos la inflación que actualmente se descuenta por mercado, a 3/6/12 meses, las cifras salen 3.87%/3%/2.98%. Las posibles tarifas que pretende imponer Trump al mundo, y los gastos de la nueva Administracion generan mucha incertidumbre sobre su evolución futura. En Europa, si la energía lo permite, la sensación de estar más controlada parece más factible.

Con este panorama, nos mantenemos neutrales en renta fija. La fuerte previsibilidad del activo, y las yields atractivas nos hacen mantener una posición en agregada de renta fija del 57%, sin mostrar preferencia entre bonos gobiernos y crédito, infraponderados en bonos del alto rendimiento, y con la renta fija emergente como principal convicción. Hay que señalar que los niveles atractivos de yield actuales, tiene menos componente de spread que de tipos.

Tras el cierre de 2024, muchos inversores en renta variable han disfrutado de dos años consecutivos de ganancias por encima del 20%, con dos temáticas claves, por un lado, el retorno ha estado concentrado en grandes compañías expuestas a la inteligencia artificial y por otro lado, los retornos en los índices norteamericanos han dejado atrás los de otros países.

Pero estas temáticas puede que no expliquen la totalidad de la situación para 2024, donde momentum y liquidez jugaron un papel primordial. Mientras que el S&P500 cerró el año +25%, las acciones con el mayor momentum en los últimos 12 meses generaron un impresionante +58%. Las consecuencias no han sido tan solo una amplia dispersión debajo de la superficie, sino también una desconexión con los fundamentales, ya que los altos retornos del índice contrastan con los beneficios de la mayoría de las compañías que lo forman.

No solo las ganancias en el índice han venido de la mano de expansión de múltiplos, pero además pueden ser vulnerables a cambios en la liquidez y a las condiciones financieras que podrían afectar al comportamiento futuro del factor momentum.

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 +8% en el 2025 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 18x 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.

Así pues, detectamos mercado USA con elevadas valoraciones, pero con beneficios sólidos. Varios de los 7 Magníficos están como poco correctamente valorados. Vemos posibilidades reales de incrementos de volatilidad tras las elecciones USA, a medida que se vayan implementando medidas. Nos preguntamos si la calidad, seguirá batiendo al mercado en 2025, o si segmentos como las pequeñas compañías, que nos parecen atractivas por valoración, serán capaces de acelerar los beneficios.

El principal riesgo en 2025 sería que asistiéramos a unos tipos a largo por encima del 5% por inflación y déficit en USA. El creciente proteccionismo comercial y los niveles de deuda alcanzados, pueden provocar que el ciclo económico actual nos depare una inflación más elevada de lo esperada, y por tanto las expectativas de rebajas de tipos por parte de la FED sean menores de las descontadas. En este escenario, un tipo de referencia en USA a 10 años, de forma estable por encima del 5%, provocaría un ajuste de los activos de riesgo.

Con este panorama, nos mantenemos con un nivel de renta variable del 40%, muy enfocado en mercados globales, y con sesgo de calidad. Exposición a Globales y USA 21%, Europa 8%, Emergentes 5% y Temáticos 7%. En cuanto a renta fija, el fondo esta equilibrado entre Gobiernos 17%, Grado de inversión 20%, bonos de alto rendimiento y deuda subordinada un 16%. En renta fija emergente un 4%. En liquidez nos mantenemos con una posición del 3%.

La filosofía del fondo WAM Global Allocation de intentar no participar demasiado en las caídas para tener la libertad de incrementar riesgo cuando las valoraciones sean atractivas, ha sido y será un elemento clave en la gestión del fondo.

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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0000012L60 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	800	3,40	0	0,00
ES0000012K53 - REPO BANCO INVERISIS, S.A. 3,50 2024-07-01	EUR	0	0,00	1.170	4,85
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		800	3,40	1.170	4,85
TOTAL RENTA FIJA		800	3,40	1.170	4,85
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
ES0157935000 - PARTICIPACIONES Acacia Renta Dinamic	EUR	0	0,00	600	2,48
ES0176408005 - PARTICIPACIONES WAM DURACIÓN 0-3 FI	EUR	1.697	7,20	1.412	5,85
TOTAL IIC		1.697	7,20	2.011	8,33
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.497	10,60	3.181	13,18

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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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
IE0001Y49BF2 - PARTICIPACIONES Impax Global High Yi	EUR	759	3,22	0	0,00
IE000JUTJG7 - PARTICIPACIONES Findlay Park America	EUR	1.269	5,39	751	3,11
LU0284583126 - PARTICIPACIONES Aberdeen Standard Li	EUR	0	0,00	1.050	4,35
IE00BZ090894 - PARTICIPACIONES Neuberger Berman Cor	EUR	1.370	5,82	1.289	5,34
LU1138630212 - PARTICIPACIONES Absalon - Global Hig	EUR	0	0,00	496	2,05
LU1864666323 - PARTICIPACIONES BGF-N/R GR & INC-D2	EUR	457	1,94	491	2,03
LU0408877925 - PARTICIPACIONES JPMorgan Funds - Eur	EUR	1.930	8,19	2.125	8,80
LU2357235493 - PARTICIPACIONES INCOMETRIC FUND - NA	EUR	1.371	5,82	1.266	5,24
IE00B84TGD38 - PARTICIPACIONES Wellington Global He	USD	735	3,12	783	3,24
LU2386637925 - PARTICIPACIONES FRKN EUR S DUR BD-EB	EUR	1.325	5,62	997	4,13
LU2393079814 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Inves	EUR	1.269	5,39	1.161	4,81
LU1720112173 - PARTICIPACIONES Lux Sel -Arcan LW Eu	EUR	1.427	6,06	1.369	5,67
IE00BYXHR262 - PARTICIPACIONES Muzinich Funds-Enhan	EUR	1.613	6,85	1.569	6,50
IE00B8FXN005 - PARTICIPACIONES BROWN ADV US SUST	USD	953	4,04	869	3,60
IE00BDZR185 - PARTICIPACIONES Neuberger BRM-SH DUR	EUR	897	3,81	1.078	4,47
LU1111643042 - PARTICIPACIONES Eleva-Eu	EUR	1.769	7,51	0	0,00
LU0234572450 - PARTICIPACIONES GS Emer Market Eqty-	USD	1.203	5,11	1.147	4,75
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES Pimco Div Inc-Fund I	EUR	1.661	7,05	1.388	5,75
BE0948506408 - PARTICIPACIONES DPAM INV REAL EST EU	EUR	428	1,81	0	0,00
LU0219424487 - PARTICIPACIONES MFS Europe valu-a1	EUR	0	0,00	1.719	7,12
IE00B520F527 - PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC EUR	EUR	0	0,00	626	2,59
TOTAL IIC		20.437	86,75	20.173	83,55
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		20.437	86,75	20.173	83,55
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		22.935	97,35	23.354	96,73

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

Welcome Asset Management, SGIIC, S.A.U. aprobó el pasado 15 de diciembre de 2022 su política retributiva, cuya implementación forma parte del proceso reestructuración tras el cambio de control de la Gestora que tuvo lugar el pasado mes de julio de 2022. La política será revisada al menos anualmente y siempre que sea necesario por motivos legales y normativos. La política retributiva, según la normativa vigente europea y nacional aplicable a las SGIIC, contempla las siguientes tipologías de retribución que se aplican adecuándose a la segmentación de los empleados definida por la entidad. Ninguna de las distintas remuneraciones contempladas, está ligada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas que incluyen comisión de este tipo.

Estas tipologías están conformes con la estrategia económica de la entidad, los objetivos, valores, los intereses propios y de las IIC gestionadas, y el nivel de riesgo tolerado.

Los objetivos de la Política son los siguientes:

- Ser acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no ofrecer incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y la normativa aplicable a las IIC gestionadas.
- Ser compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la Entidad, de las IIC gestionadas y de sus partícipes o accionistas, e incluir medidas para evitar los conflictos de intereses.
- Garantizar que la situación financiera no se vea perjudicada por la concesión y pago de la remuneración variable, manteniendo un equilibrio prudente entre ambos extremos.
- Tener como objetivo la proporcionalidad, es decir, deberá tener en cuenta en su aplicación el tamaño, volumen de negocio, naturaleza y complejidad de las actividades de la entidad en cuestión.

v. Recompensar el nivel de responsabilidad y la trayectoria profesional del personal de la Entidad, velando por la equidad interna y la competitividad externa.

vi. Asegurar una adecuada proporción entre los componentes fijos y variables de la remuneración del personal de la Entidad y que los criterios de determinación de los componentes fijos y variables estén claramente establecidos. La proporción entre ambos componentes se establecerá teniendo en cuenta el tipo de funciones desarrolladas por el empleado en cuestión y, en función de su impacto en el perfil de riesgo de la Entidad.

La presente Política afecta a todos los empleados de la Entidad que presten servicios de inversión o lleven a cabo las actividades reservadas a una SGIIC, sin perjuicio de la existencia de obligaciones adicionales para las categorías de personal cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgo de la Entidad o de las IIC que gestiona (en adelante, "Personal Identificado"). Dentro del Personal Identificado, salvo que se demuestre que no tienen una incidencia significativa en el perfil de riesgo de la Gestora o en las IIC que gestiona se consideran incluidas las siguientes categorías de empleados:

i. Miembros ejecutivos y no ejecutivos del órgano del Consejo de Administración.

ii. Miembros de la Alta dirección.

iii. Personal responsable de las funciones de control.

iv. Personal responsable a cargo de la gestión de IIC, la prestación de servicios de inversión, la administración y la comercialización.

v. Otros responsables de asumir riesgos, ya sea de forma individual o colectiva, y que pueden ejercer una influencia significativa en el perfil de riesgo de la Entidad o de las IIC gestionadas, incluidos los responsables de celebrar contratos o entrar en posiciones y tomar decisiones que pueden afectar de forma significativa a las posiciones de riesgo de la Entidad o de la IIC que gestiona (por ejemplo, equipos de venta o personas a cargo de la intermediación de operaciones).

vi. Empleados con remuneración igual o superior a los anteriores cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgos de las IIC.

La Política es compatible con una gestión adecuada y eficaz del riesgo financiero y extra financiero, incluyendo los riesgos de sostenibilidad. De conformidad con el SFDR se entiende por riesgo de sostenibilidad cualquier hecho o condición ambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría provocar un impacto material negativo en la entidad. Promueve este tipo de gestión y no ofrece incentivos para asumir riesgos que rebasen el nivel de riesgo tolerado por la Entidad. Asimismo, es coherente con su estrategia empresarial, sus objetivos, valores e intereses a largo plazo y evita potenciales conflictos de interés que puedan ir en detrimento de los clientes.

Esta Política se rige por los siguientes principios generales de remuneración:

- la función / puesto de trabajo e incorpora medidas destinadas a evitar los conflictos de intereses que puedan surgir en cada uno de ellos;

- el mérito, conocimientos técnicos, habilidades profesionales y el desempeño;

- la igualdad, sin atender a criterios de sexo, raza e ideología;

- la neutralidad en cuanto al género y no sea discriminatoria, en particular, el personal, con independencia de su género, debe ser remunerado por trabajo de igual valor, y debe poder acceder a las mismas oportunidades en cuanto a los aumentos salariales y la progresión de la carrera profesional;

- la transparencia, debiendo ser conocida por todos sus destinatarios;

- los componentes cuantitativos y cualitativos;

el principio de proporcionalidad a la hora de aplicar la Política, teniendo en consideración la organización interna de la Entidad, así como la naturaleza, el volumen y la complejidad de los riesgos inherentes a su actividad;

la flexibilidad en la estructura y adaptabilidad a los distintos colectivos y circunstancias; y

- la competitividad con respecto al mercado.

Además, se rige por los siguientes principios:

1. La Política busca la participación equitativa en el crecimiento y beneficios de la empresa a largo plazo desde todos los puntos de vista: entre personas del mismo departamento, entre diferentes departamentos y entre accionistas y el resto de personal de plantilla.

2. La Política basa su estrategia de atracción y retención del talento en facilitar a los profesionales unas condiciones competitivas de compensación total en relación con las condiciones imperantes en el sector.

3. La remuneración variable se pagará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación de la Entidad en su

conjunto, y si se justifica en función de los resultados de la Entidad, de la unidad de negocio y del empleado de que se trate.

4. La Política será acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciará este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC que gestionen.

5. La Política será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la Entidad y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.

6. El Consejo de Administración de la Gestora es el órgano competente para la elaboración de esta Política, correspondiendo al Consejo de Administración la supervisión del diseño y funcionamiento del sistema de retribución de la Entidad.

7. El total de la remuneración variable no estará garantizado, por lo que no limitará la capacidad de la Entidad para reforzar la solidez de su base de capital.

8-Se establecerá un adecuado equilibrio entre los elementos fijos y variables de las remuneraciones, de forma que se logre la total flexibilidad de la parte variable y no se establezcan incentivos para una asunción excesiva de riesgos.

9. No se contemplarán pagos por rescisión anticipada de un contrato dentro de las prácticas de remuneración.

10. Dentro de las prácticas remunerativas no se contemplan ni una política de pensiones ni la remuneración a los empleados mediante participaciones o acciones de las IIC que gestiona ni mediante otros instrumentos financieros diferentes al efectivo. Los criterios de remuneración variable incluirán tanto criterios cuantitativos como criterios cualitativos, que reflejen el cumplimiento de las normas aplicables, un trato justo de los clientes y la calidad de los servicios prestados a los mismos.

11. La remuneración no podrá ligarse directamente a la comercialización de instrumentos financieros concretos.

La Entidad ha realizado un análisis sobre la base de los factores que se exponen a continuación, a los efectos de justificar la aplicación proporcional de algunos de los requisitos aplicables:

- La Entidad cuenta con una estructura interna de gobierno y organización legal sencilla.
- Atendiendo al tamaño reducido de la Entidad, tanto por número de empleados como por el valor de los activos gestionados.
- Por la escasa complejidad de las IIC gestionadas y de los activos en los que invierte.

Componentes de la retribución

La remuneración de los empleados de la Entidad se basa, con carácter general, en una parte de remuneración fija y una parte de remuneración variable. La Entidad velará por que los componentes fijos y los componentes variables, que forman la remuneración total, estén debidamente equilibrados.

En este sentido, la presente Política tendrá en cuenta el siguiente esquema de remuneración:

- Retribución fija: constituye el elemento básico de la política retributiva. Se basa en criterios de competitividad y equidad externa en relación con el mercado retributivo de empresas de un tamaño similar del sector financiero, así como en función del nivel de responsabilidad asumida, funciones asignadas, experiencia y habilidades del trabajador.
- Retribución variable: estará basada en la consecución de los objetivos y resultados de la Entidad, así como en base a los resultados individuales del personal para cuya valoración deberán tenerse en cuenta tanto criterios cuantitativos y cualitativos, tendentes a valorar el desempeño individual del personal. Los componentes variables se determinan cada ejercicio en función de los objetivos fijados periódicamente por la Entidad y comunicados previamente.

La retribución variable se abonará únicamente si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la Entidad pudiéndose contraer si los resultados financieros son mediocres o negativos. En el caso de abonarse, la misma se efectuará a lo largo del del año siguiente a aquel en que se midan los objetivos de referencia.

Por tanto, los criterios cuantitativos y cualitativos que, entre otros, se tendrán en consideración serán los siguientes:

a) Criterios cuantitativos:

- Consecución de resultados de la Gestora,
- Consecución de los resultados fijados a nivel individual.

b) Criterios cualitativos:

- Trabajo en equipo,
- Orientación al logro,
- Orientación al cliente,

- Compromiso con el proyecto,
- Comunicación, impacto e influencia,
- Conocimiento funcional y de mercado,
- Profesionalidad y rigor,
- Cumplimiento de las políticas y procedimientos internos,
- Realización de cursos de formación obligatorios,
- Número de quejas y reclamaciones presentadas por los clientes,
- Sanciones interpuestas por el regulador,
- Grado de satisfacción de los clientes.

• Beneficios sociales: adicionalmente la Entidad podrá incluir en su esquema de remuneración, la remuneración por medio de un seguro de vida o de un seguro médico.

Los criterios recogidos en la Política Retributiva aplicable a Welcome Asset Management, SGIIC, S.A.U., se condicionan tanto a los resultados financieros de la entidad, como al comportamiento concreto de los empleados de acuerdo con las estándares y principios de conducta definidos por la entidad.

El importe total de remuneraciones durante el año 2024 a nuestros empleados asciende a:

Una remuneración fija de 1.484.708,33 euros, correspondiente a 17 empleados; este importe se corresponde íntegramente a salarios.

La retribución variable de 15 empleados asciende a 312.176 Euros con cargo al ejercicio 2024.

De los 17 empleados de la sociedad, 2 pertenecen al colectivo de altos cargos, con una retribución fija de 415.000 euros.

Los dos altos cargos no recibirán retribución variable.

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 35.881.000 euros (154% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 35.885.801,36 euros (154% del patrimonio medio del periodo).