

WELZIA CAPITAL SUB-DEBT, FI

Nº Registro CNMV: 5504

Informe Semestral del Segundo Semestre 2021

Gestora: 1) WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, 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	2021	Año t-1
Índice de rotación de la cartera	1,40	0,00	1,56	
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,79	-0,21	-0,56	

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	630.236,15	578.190,09
Nº de Partícipes	70	23
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	6.342	10,0626
2020		
2019		
2018		

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	0,64	0,00	0,64	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,07	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado año t actual	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		-0,06	0,94	1,22					

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,55	26-11-2021				
Rentabilidad máxima (%)	0,27	10-11-2021				

(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 año t actual	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		1,77	1,08	1,25					
Ibex-35		18,15	16,21	13,98					
Letra Tesoro 1 año		0,20	0,75	0,12					
iBoxx Contingent Conv Liqu DevEur		3,47	1,99	1,83					
VaR histórico del valor liquidativo(iii)									

(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 2021	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,04	0,27	0,26	0,32	0,19				

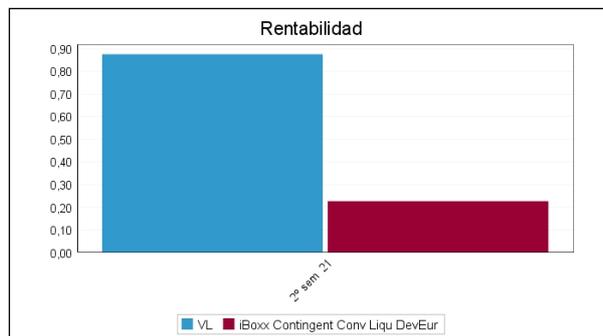
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	6.361	47	0,88
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	11.650	101	18,65
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	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	18.012	148	12,37

*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	5.995	94,53	2.755	47,76
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	5.976	94,23	2.748	47,64
* Intereses de la cartera de inversión	18	0,28	7	0,12
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	330	5,20	3.021	52,38
(+/-) RESTO	17	0,27	-9	-0,16
TOTAL PATRIMONIO	6.342	100,00 %	5.768	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)	5.768	0	0	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	8,13	153,82	120,84	-90,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,90	1,34	2,07	14,82
(+) Rendimientos de gestión	1,44	1,85	3,10	32,86
+ Intereses	0,26	0,19	0,46	126,81
+ Dividendos	0,33	0,02	0,42	2.487,38
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,50	0,45	0,94	88,96
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,43	0,26	0,72	191,67
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,17	-0,18	-0,34	64,12
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,01	1,10	0,81	-97,83
± Otros resultados	0,07	0,01	0,10	1.703,53
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,51	-1,03	80,73
- Comisión de gestión	-0,35	-0,29	-0,64	108,27
- Comisión de depositario	-0,04	-0,03	-0,07	130,24
- Gastos por servicios exteriores	-0,13	-0,17	-0,28	31,98
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	26,96
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,01	-0,02	14,82
(+) 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)	6.342	5.768	6.342	

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

3. Inversiones financieras

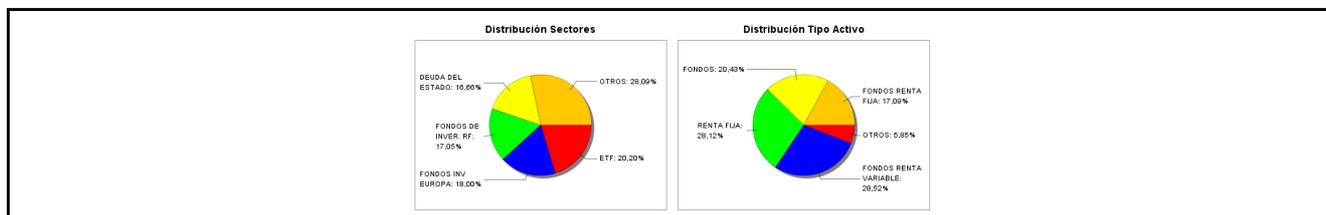
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	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	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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.783	28,13	536	9,28
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	1.783	28,13	536	9,28
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	4.188	66,02	2.213	38,36
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	5.971	94,15	2.748	47,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	5.971	94,15	2.748	47,64

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
Obgs. Bundesobligation 0% 15/2/2030	V/ Futuro s/Euro Bund 10Y 03/22	174	Inversión
US Treasury N/B 10Y	V/ Futuro s/US Bond 10Y 22/03/22	461	Inversión
Total subyacente renta fija		636	
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/22	1.744	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		1744	
TOTAL OBLIGACIONES		2380	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

- a) Existe un partícipe con posición significativa de un 32,38 del patrimonio del fondo.
- e) El importe de las adquisiciones de valores e instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 8.154.042,82 euros.
- f) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 1.365.496,12 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

El segundo semestre de 2021 quedará marcado en la historia económica como uno de los periodos más inflacionistas de las últimas décadas; el incremento de los precios en diciembre alcanzaba una subida del 7% anual, 5,5% excluyendo alimentación y energía, niveles no vistos desde 1982. Esta subida se explica por varios motivos, el fuerte crecimiento económico derivado de los impulsos fiscales de la crisis del Covid, los cuellos de botella y también las subidas salariales en un país en el que el desempleo ha finalizado el año en el 3,9%, con cierta sensación de que nos hallamos cerca del pleno empleo, con una tasa de renuncias muy alta y con incrementos salariales sobre todo en los empleos de menor remuneración.

Ante este incremento de la inflación, y en línea con los vientos de cambio que venimos anunciando durante el año, la reserva federal ha dado su brazo a torcer, y Jerome Powell ha reconocido que la inflación no es transitoria, ha incrementado el ritmo del tapering, y ha hecho que el mercado comience a descontar mayores subidas de tipos para 2022, que a comienzo de año se estiman entre 3 y 4. Aun así, los tipos reales siguen en negativo, y el bono nominal a 10 años americano, apenas si ha alcanzado el nivel del 1,75%. La mejora económica, y hablando ahora desde el punto de vista fiscal, ha supuesto que pierda fuelle y se rechace la propuesta de Build back better de Biden. Se aprueba, eso sí, el plan de infraestructuras, pero la cifra final es mucho más reducida de lo anunciado en campaña electoral. En cualquier caso, las cuentas públicas de la mayoría de países siguen siendo deficitarias, y han soportado la mayor de las cargas durante esta crisis del Covid-19, no es de extrañar que los gobiernos deseen un poco más de inflación para deflactar sus deudas. Las bolsas han continuado su senda alcista, termina un año en el que el SP 500 ha alcanzado 70 máximos históricos, cerrando con una subida de un 26% en la cota de 4.766,18 puntos. No muy lejos finalizan las bolsas europeas, el Eurostoxx 50 por ejemplo, sube un 21%, e igual que en el caso de las bolsas americanas, de la mano de un fuerte crecimiento de beneficios, que han crecido espectacularmente en un año con un crecimiento del PIB mundial cercano al 6%. La nota más negativa, desde el punto de vista bursátil ha sido para los países emergentes, que medidos por el índice MSCI EM, caen cerca de un 4,50% en un año de fuertes alzas en el resto de países desarrollados. Tampoco salen bien parados los mercados asiáticos y china en particular, compañías icónicas como Alibaba caen un prácticamente un 50% por las presiones gubernamentales y la amenaza de intervención de un gobierno que tiene que enfrentarse, además, a una crisis inmobiliaria sin precedentes en los últimos años en el país.

Por el lado de la renta fija, el semestre ha cerrado en negativo en las tipologías de mayor duración. Los bonos de alta calidad terminaron el semestre con caídas en Europa (IBOXX EURO CORP), de 0,60%, y ligeramente en positivo en EE.UU. (IBOX USD LIQUID IG), +0,10%. En la parte de bonos de baja calidad, los resultados fueron positivos con rendimientos del 0,42% en la parte europea (IBOXX EUR LIQUID HY), y del 1,39% en la parte americana (IBOXX USD LIQUID HY). La renta fija financiera subordinada (IBOXX EUR COCO LIQUID AT1) avanzó un 0,86%. Por último, con respecto al comportamiento de la renta fija gobierno en Europa y EE.UU., el índice de bonos gobierno americano de 7-10 años (ICE US Treasury 7 -10 Year) apenas se movió en el conjunto del periodo +0,21% y el mismo tramo de la curva europea (Bloomberg Barclays Series-E Euro Govt 7-10 Yr Bond) perdió un 0,79%.

B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año, y de acuerdo con la metodología de gestión, se incrementó el peso en deuda financiera a través de fondos de inversión. A lo que se sumaron las entradas en bonos vinculados a la inflación, a través de fondos y etfs. La exposición a renta fija se incrementaba un 18% desde el final del trimestre anterior pasando de una exposición del 43% a una exposición cercana al 61%. En el caso de la duración, continuamos cubriendo aproximadamente el 50% de la duración mediante el uso de futuros 10 años del bono americano y alemán. La IIC iniciaba el semestre con una inversión en dólar del 37% y lo finalizaba con una inversión aproximada del 14%.

Por los sistemas de riesgo utilizados en la gestión de la SICAV, hemos realizado dos desinversiones importantes a lo largo del periodo, en los meses de octubre y noviembre, aunque rápidamente volvimos a invertir dichos fondos una vez la volatilidad del activo descendió. A finales del semestre, hemos desinvertido un poco el peso importante que teníamos en productos ligados a la inflación.

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 26/11/2021, siendo esta del 2,26%.

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

El patrimonio ha aumentado en 574.211 euros, cerrando así el semestre en 6,3 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 47, siendo la cifra final de 70. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 0,88%, con una volatilidad de 1,22%. 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 -0,11%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -0,06%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 1,04%; 0,70 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,26 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 0,88% durante el semestre, por debajo del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 4,07%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 10,60% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 1,46% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A cierre del periodo, como hemos comentado con anterioridad, la exposición a renta fija pasó del 39% a niveles de 61%. Seguimos manteniendo un porcentaje elevado en fondos de liquidez.

Durante este semestre, como hemos comentado en otros puntos, hemos realizado ventas y compras de los fondos de inversión de AT1, según nos dictaban las señales de nuestro sistema cuantitativo de gestión de riesgos. A cierre del periodo, las principales posiciones que se encontraban en cartera son el Groupama Axiom Legacy (18%), el ETF WisdomTree AT1 Coco EUR HDG (9,83%) y el ETF de Lyxor Eur 2-10yr Inflation Expectations (5,6%). Seguimos manteniendo pesos importantes en liquidez, a través de fondos monetarios como el BNP Paribas Insticash (5,9%) y bonos del tesoro americanos a corto plazo, con pesos cercanos al 4% en cada uno.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 27,5%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

A la fecha de referencia (31/12/2021) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 3,49 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 3,41.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

La SICAV invierte hasta un 100% de su patrimonio en bonos financieros subordinados convertibles o CoCos. Esto lo realiza con bonos directos y fondos. La SICAV emplea un indicador de rendimiento agregado de estos bonos que indica el yield o rendimiento a 12 meses. Gracias a este indicador la cartera puede aumentar o reducir su exposición para ajustar al nivel de remuneración del activo. Cuando la remuneración es baja y, por lo tanto, no suficiente para compensar el riesgo del activo, la cartera se desinvierte y viceversa cuando la remuneración es más atractiva. Durante el trimestre, el indicador de yield alcanzó el 3%.

Esta estrategia permite parametrizar el riesgo de cartera en función de la remuneración potencial a 12 meses, variable que refleja la valoración del activo.

La gestión de la cartera pretende eliminar riesgos específicos de cada entidad invertida, en este sentido, se suele proceder a la venta de posiciones en nombres concretos cuando el caudal de noticias negativas se incrementa en cantidad e

importancia.

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 fondos de inversión en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

7. Entidades beneficiarias del fondo solidario e importe cedido a las mismas.

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no ha soportado en 2020 ni soportará en 2021 ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asumirá la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Para el año 2022 esperamos una continuación de las subidas de precios, aunque esperamos haber dejado el mayor incremento atrás, sobre todo en Estados Unidos. Esto no impedirá que la FED comience la senda de subidas de tipos, por lo que seguimos cautos con los productos de deuda, apostando, sobre todo por aquellos de cupón flotante.

Una de las mayores sorpresas que nos puede dar 2022 sería que Cristine Lagarde, presidenta del BCE, reaccionara como Powell y subiera tipos en 2021. Los tipos negativos, que introdujo Mario Draghi en 2014, con tasas de inflación en algún caso negativas, no tienen sentido en un momento de tanta actividad y crecimiento de precios como el actual; si no normalizan y devuelven los tipos a terreno positivo, seguramente desperdicien una inmejorable oportunidad para hacerlo. Todo este proceso de normalización de la política monetaria, no debería de entorpecer el crecimiento económico, sobre todo en un momento en el que los países todavía cuentan con políticas fiscalmente laxas, pero sí podrían entorpecer el entorno inversor, en función del grado de endurecimiento que se complete durante el año. Los tipos reales siguen en negativo, y favorecen unos múltiplos bursátiles altos, que podrían reducirse con el alza del coste del dinero. Si nos fijamos exclusivamente en esa variable, podría producirse una mayor tensión en bolsas como la americana y favorecer otras bolsas más baratas como la europea, la japonesa o las bolsas emergentes, o favorecer a los sectores más value frente al growth. Sin embargo, estas predicciones suelen palidecer frente a los resultados empresariales de las grandes compañías americanas, que año tras año sorprenden al mercado y les hacen incrementar su peso dentro de los índices. Como siempre, una de las principales variables a vigilar, será si estas compañías pueden sufrir algún revés, en forma de subidas de impuestos o de regulación antimonopolio.

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
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		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		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US91282CBG50 - BONO US TREASURY N/B 0,13 2023-01-31	USD	263	4,15	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		263	4,15	0	0,00
US912828H862 - BONO US TREASURY N/B 1,50 2022-01-31	USD	265	4,17	0	0,00
US912828ZG82 - BONO US TREASURY N/B 0,38 2022-03-31	USD	264	4,17	0	0,00
US912828ZA13 - BONO US TREASURY N/B 1,13 2022-02-28	USD	265	4,17	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		794	12,51	0	0,00
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	179	2,82	0	0,00
USF1R15XK771 - RENTA FIJA BNP 5,13 2027-11-15	USD	183	2,88	181	3,13
XS2024502960 - RENTA FIJA COMMERZBANK 7,00 2025-04-09	USD	190	3,00	184	3,18
CH0400441280 - RENTA FIJA UBS AG 5,00 2049-01-31	USD	175	2,77	171	2,97
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		727	11,47	536	9,28
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.783	28,13	536	9,28
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		1.783	28,13	536	9,28
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
IE00BDFGJ627 - PARTICIPACIONES Shares USD Floating	USD	305	4,80	0	0,00
LU0423949717 - PARTICIPACIONES BNP Paribas InstiCas	EUR	372	5,86	0	0,00
LU1373038554 - PARTICIPACIONES Bluebay-Inv GR Struc	EUR	154	2,42	0	0,00
IE00B6VHBN16 - PARTICIPACIONES Pimco GIS Capital Se	EUR	157	2,48	0	0,00
FR0013251881 - PARTICIPACIONES Groupama Avenir Euro	EUR	1.142	18,00	851	14,76
IE00BFNNN236 - PARTICIPACIONES ETF WisdomTree AT1	EUR	623	9,82	809	14,02
FR0013289022 - PARTICIPACIONES La Francaise Tresore	EUR	186	2,93	0	0,00
LU0772943501 - PARTICIPACIONES NORDEA 1	EUR	157	2,47	0	0,00
FR0010952788 - PARTICIPACIONES Lazard Patrimoine Cr	EUR	156	2,46	0	0,00
LU1390062245 - PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor	EUR	354	5,57	0	0,00
IE00B2NGJY51 - PARTICIPACIONES Principal Financial	EUR	155	2,45	265	4,60
FR0010674978 - PARTICIPACIONES La Francaise Sub Deb	EUR	156	2,46	287	4,98
LU0128497707 - PARTICIPACIONES Pictet Short Mid Ter	USD	273	4,30	0	0,00
TOTAL IIC		4.188	66,02	2.213	38,36
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		5.971	94,15	2.748	47,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		5.971	94,15	2.748	47,64

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

Retribución TODOS los empleados

- 27 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 1.427.066 euros.
- 15 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 195.607 euros.
- 22 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.622.773 euros.

Retribución ALTA DIRECCIÓN

- 4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 575.110 euros.
- 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 140.923 euros.
- 4 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 716.033 euros.

Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

- 6 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 370.120 euros.
- 5 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 41.084 euros.
- 6 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 411.204 euros.

DESCRIPCIÓN DE LA POLÍTICA REMUNERATIVA:

La remuneración se fija en base a las habilidades y competencias de cada uno de los empleados, y está en línea con lo ofrecido en el mercado para puestos similares.

Se realizan Descripciones de Puestos de Trabajo (DPT), que sirven de referencia para contratar empleados y para fijar la remuneración.

Además, está establecido un sistema de evaluación con revisiones semestrales tanto de los objetivos como de sus cumplimientos.

Se tiene en cuenta la solidez financiera de la SGIIC y los resultados globales obtenidos.

No ha habido modificaciones en la política de remuneración de la gestora con respecto al ejercicio anterior.

La política de remuneración de la gestora se revisa anualmente, siendo satisfactoria la revisión referente al año 2.021.

COMISIÓN DE GESTIÓN VARIABLE:

No hay remuneración ligada a la comisión de gestión variable del fondo.

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