

## WELZIA CAPITAL SUB-DEBT, FI

Nº Registro CNMV: 5504

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

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

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

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

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 05/02/2021

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

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

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

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

#### Descripción general

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

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

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

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

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

Podrá invertir de 0-100% IIC financieras (máximo 30% en no armonizadas) que sean activo apto, pertenecientes o no al Grupo de la gestora

#### **Operativa en instrumentos derivados**

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,22	2,20	2,33	3,18
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,66	1,33	1,05	-0,82

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	2.033.799,22	1.967.942,81
Nº de Partícipes	142	152
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	21.477	10,5601
2022	14.844	9,5251
2021	6.342	10,0626
2020		

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,35	0,00	0,35	0,70	0,00	0,70	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	10,87	6,94	2,59	3,31	-2,19	-5,34			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,46	04-10-2023	-4,33	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,00	14-12-2023	2,81	21-03-2023		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	7,77	4,18	3,11	4,99	13,87	5,94			
Ibex-35	13,96	12,11	12,15	10,84	19,13	19,45			
Letra Tesoro 1 año	0,88	0,43	0,65	0,85	1,67	0,83			
iBoxx Contingent Conv Liqu DevEur	19,11	5,10	4,24	25,04	28,17	8,14			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	5,31	5,31	5,46	5,72	6,11	5,91			

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

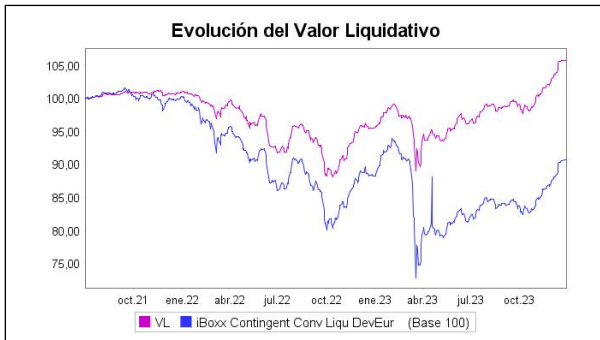
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,83	0,21	0,21	0,21	0,20	0,88	1,04		

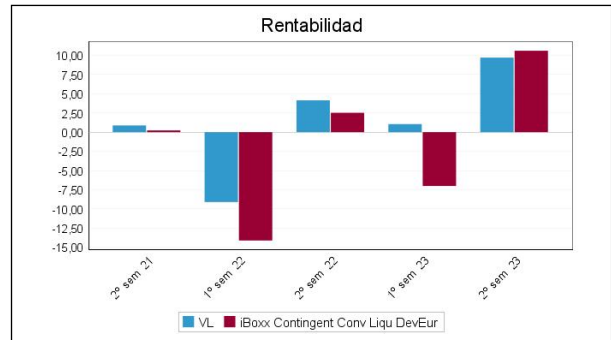
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	19.957	142	9,71
Renta Variable Mixta Euro	70.516	504	3,85
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	94.244	1.025	5,61
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	96.314	446	4,18
Global	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
<b>Total fondos</b>	<b>281.031</b>	<b>2.117</b>	<b>4,97</b>

\*Medias.

\*\*Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

### 2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	20.893	97,28	17.658	93,22
* Cartera interior	3.772	17,56	3.061	16,16
* Cartera exterior	16.808	78,26	14.357	75,79
* Intereses de la cartera de inversión	313	1,46	240	1,27
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	534	2,49	1.195	6,31
(+/-) RESTO	50	0,23	89	0,47
TOTAL PATRIMONIO	21.477	100,00 %	18.942	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)	18.942	14.844	14.844	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	3,32	22,11	24,54	-83,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	9,38	0,46	10,26	2.129,05
(+) Rendimientos de gestión	9,87	0,88	11,17	1.133,32
+ Intereses	3,29	2,99	6,29	20,92
+ Dividendos	0,00	0,10	0,09	-99,92
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	6,33	-2,29	4,45	-404,15
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,03	0,03	-98,13
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,21	0,04	0,26	433,99
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
± Otros resultados	0,03	0,01	0,04	146,82
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,49	-0,42	-0,91	28,45
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,70	11,93
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	11,61
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,03	-0,05	-19,62
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	-0,01	25,59
- Otros gastos repercutidos	-0,07	0,00	-0,08	9.723,44
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	21.477	18.942	21.477	

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

### 3. Inversiones financieras

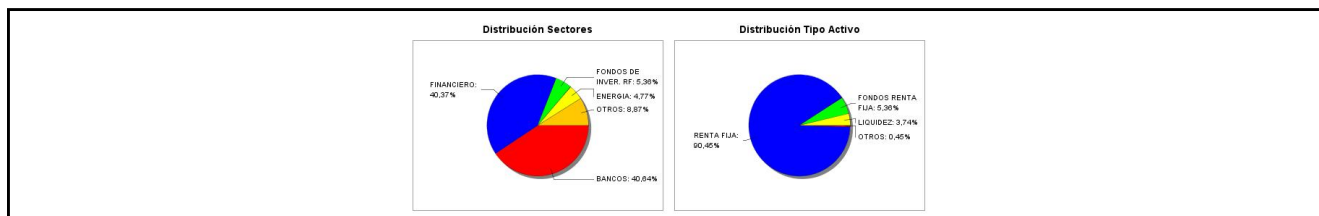
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.772	17,56	3.061	16,16
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	3.772	17,56	3.061	16,16
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	3.772	17,56	3.061	16,16
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	15.656	72,85	14.292	75,44
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	15.656	72,85	14.292	75,44
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	1.150	5,36	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	16.806	78,21	14.292	75,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	20.578	95,77	17.353	91,60

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ Euro Stoxx 50	C/ Opc. PUT Opción Put EuroStoxx50 4000 02/24	4.800	Inversión
Total subyacente renta variable		4800	
<b>TOTAL DERECHOS</b>		4800	
Obgs. Bundesobligation 0% 15/02/31	V/ Futuro s/Euro Bund 10Y 03/24	685	Inversión
Total subyacente renta fija		685	
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/24	4.660	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Total subyacente tipo de cambio		4660	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		5346	

#### 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

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 1.480.377,58 euros.

f. Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 61.000,00 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.

Una de las claves para entender la evolución de los mercados en el segundo semestre del año se encuentra en los datos de inflación, que han mejorado ostensiblemente y provocan un cambio en la política de comunicación de los bancos centrales. Si nos fijamos en Europa, la inflación general está en el 2,4% y la subyacente en el 3,6%, lejos del 10,6% y 5,7% que fueron las cifras donde hicieron pico en septiembre del 22 y marzo de 23 respectivamente. En Estados Unidos la inflación general ya está en el 3,1% mientras que la subyacente en el 4% (hace un año estaban en el 7,1% y en el 6% respectivamente). Es decir, los precios siguen subiendo, pero lo hacen a un ritmo mucho más controlado, y por eso, los bancos centrales parecen más confiados, y los mercados descuentan que, tras pausar las subidas de tipos en 2023, el año 2024 traerá bajadas de tipos.

Estas expectativas de bajadas de tipos provocan fuertes movimientos en los últimos dos meses del año, provocando un rally de los bonos, que alivia en parte el mal comportamiento que había tenido la renta fija hasta la fecha. De hecho, durante el mes de octubre, el bono a 10 años americano había estado coqueteando con el nivel de tipos del 5% y poniendo en tensión al mercado, que veía como se tensionaba el referente de la renta fija a nivel mundial.

Sin embargo, no solo los bonos de gobierno se comportaron mejor en este último semestre, también el crédito, destacando particularmente los AT1, los llamados CoCos, que suben casi un 10% en el semestre, tras haber sufrido en marzo con la caída de bancos americanos y de Credit Suisse, se normaliza el activo, vuelven los primarios con fuerza y se elimina parte del riesgo idiosincrásico que tenía el activo. Otros segmentos como el High Yield (bonos basura) o la renta fija emergente, también se benefician de alzas por encima del 5% en este segundo semestre del año.

Los datos macroeconómicos de EEUU han seguido mostrando fortaleza, con un crecimiento real del tercer trimestre del 4,90% trimestral anualizado, liderado de nuevo por el consumo, que sigue muy fuerte. El empleo no da muestras de decaimiento, y con una tasa de desempleo del 3,7% mantiene el tipo. Sin embargo, los datos de manufacturas siguen débiles, medidos por las encuestas ISM/PMI, también los leading indicators se mantienen en negativo, durante muchos meses, indicando un crecimiento débil para los próximos meses. Las curvas siguen invertidas, todos ellos premonitorios de un crecimiento más débil, que ya se pronosticaba para 2023, pero que no se ha producido. En 2022 se hablaba de recesión o de hard landing pero nada de ello ha ocurrido en este período.

Y, por tanto, con un crecimiento sano y con expectativas de bajadas de tipos, las bolsas americanas acaban al alza, cerca de máximos históricos, subiendo el S&P 500 poco más de un 7% en este período para acabar el año con un incremento de casi un 25%. Las FANG siguen siendo las que lideran las subidas, acabando con alzas de casi el 100% en el año. Las bolsas europeas, que habían liderado las subidas en el primer semestre, pierden algo de fuelle en el último tirón, aunque terminan con rentabilidades fuertes, cercanas al 20% en el caso del Eurostoxx 50 o del 12,75% en el caso del Stoxx 600. El Ibex 35, fue uno de los mejores del año y repunta un 22,76%.

Sectorialmente sigue el tirón de las empresas tecnológicas con vinculación a la inteligencia artificial, mientras que sectores como salud, eléctricas o consumo estable, más defensivas, apenas se mueven en el período.

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

Durante el segundo semestre del año, la principal decisión de inversión ha sido la de continuar incrementando el peso de At1 en cartera, frente a otros bonos, después de que la caída de Credit Suisse en marzo nos diera una magnífica oportunidad para tomar posiciones a unas yields muy atractivas, diversificando las líneas de emisores en la cartera.

La evolución de los AT1 en esta última parte del año fue muy positiva, destacando cómo han vuelto a emitir muchos de los emisores, se han seguido llamando bonos con call cercana y en fin, desaparece el estigma que había tenido el activo tras las quiebras de SVB y la caída de CS.

Otra de las decisiones ha sido la de entrar en productos con una mayor duración implícita, que podrían moverse más en caso de expectativas de bajadas de tipos, en este caso, bonos con tipos bajos y calls lejanas, con valoraciones mucho más bajas.

#### C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y en línea con el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 31/10/2023, siendo esta del 1,09%.

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

El patrimonio ha aumentado en 2.535.299 euros, cerrando así el semestre en 21,5 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 9, siendo la cifra final de 143. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 9,71%, con una volatilidad de 3,08%. 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 -0,21%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 10,87%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,83%; 0,70 por comisión de gestión, 0,08 por depósito y 0,05 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 depositaria con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 9,71% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 4,29%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 6,47% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 3,24% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Hemos reducido la exposición a bonos no AT1, como fue la venta de TEVA 7 ? 09/15/29, BATSLN 3 ¼ PERP REGS, bajamos la exposición al bono de T2 de Sabadell, SABSM 6 08/16/33 y acudimos a un tender de ERSTE BANK, ERSTBK 6 ½ PERP.

A cambio, incrementamos o tomamos posiciones en ABANCA 10 ? PERP, RABOBK 3 ¼ PERP ,CAJAMA 7 ½ 09/14/29, ERSTBK 8 ½ PERP REGS, SOCGEN 10 PERP, SANTAN 9 ? PERP, BAMIIM 9 ½ PERP, BACR 9 ? PERP, SANTAN 3 ? PERP entre otros.

También hemos aprovechado para mover el nivel de inversión en divisa, entre el 5% y el 10% en función de la evolución del par euro/usd.

Hemos tomado a finales de año algo de cobertura de duración, mediante la venta de futuros de Bund. Y durante el semestre, hemos realizado alguna cobertura de volatilidad con compra de puts, que finalmente han vencido fuera del dinero.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 44,05%. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. Para el cumplimiento del límite de exposición total de riesgo de mercado asociado a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso, desarrollada en la sección 1ª del Capítulo II de la Circular 6/2010 de la CNMV.

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 (31/12/2023) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 2,75 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 7,50.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

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

5. Ejercicio derechos políticos.

Welzia Management SGIIC, S.A. ha ejercido los derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales de las sociedades españolas que forman parte de las carteras de sus instituciones de Inversión Colectiva en los siguientes dos supuestos: 1) cuando se haya reconocido una prima de asistencia y 2) cuando sus fondos de inversión tuvieran con más de un año de antigüedad una participación superior al 1% del capital social. En todas las Juntas Generales el voto ha sido favorable a los acuerdos propuestos por el Consejo de Administración.

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

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

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

La IIC no soporta ningún gasto de servicio de análisis de inversiones (Research), ya que lo asume la Gestora.

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Para el conjunto del año 2024 hay cuatro variables que marcarán el devenir de los mercados y que deberíamos tener en cuenta en la toma de decisiones.

En primer lugar, la evolución de la economía real, donde se espera que afecte con cierto retraso las 10 subidas consecutivas del BCE en menos de un año y medio, para llevar los tipos de negativo, hasta el umbral del 4,00%/4,50% en Europa o de las 11 subidas de la FED para llevar los tipos al 5,50%. Esto supone una merma de renta disponible para las familias y para las empresas, sobre todo las más endeudadas (incluyendo aquí a los gobiernos de los países desarrollados) que se tendrán que enfrentar a un incremento de sus costes de financiación. En Europa, el crecimiento vuelve a ser exiguo, cercano a 0% en Alemania durante algunos meses, y no parece que vayamos a tener una fuerte expansión económica en el corto plazo. Con unas bajas tasas de desempleo, hasta la fecha parece que el consumo se mantiene fuerte, sobre todo en el sector servicios, por lo que una de las claves a vigilar es que se mantenga dicha fortaleza.

En segundo lugar, la evolución monetaria, ya que actualmente hay puesto en precio muchas bajadas de tipos. Los bancos centrales advirtieron de que los iban a mantener altos durante más tiempo, pero actualmente el mercado especula con bajadas rápidas y profundas. Es posible que el mercado se resienta en los próximos meses porque, o bien no se produzcan las bajadas esperadas, (algún dato de inflación puede decepcionar) o bien se produzcan, pero por los motivos indeseables, que la economía se haya ralentizado mucho más de lo esperado, y que entremos en recesión, algo que obligaría a bajar tipos con mayor agresividad, pero que perjudicaría los resultados empresariales y las cotizaciones bursátiles.

En tercer lugar, los riesgos geopolíticos, no debemos olvidar que tenemos aún una guerra a las puertas de Europa, y el conflicto en Oriente Medio no parece que vaya a finalizar a corto plazo. A esto, le añadimos la constante guerra comercial/tecnológica entre EEUU y China, los costes energéticos y las divisiones en la OPEC+ y, por último, las elecciones americanas del día 5 de noviembre de 2024. Todo ello añade ruido al mercado y podría generar episodios de volatilidad.

Para finalizar, y como cuarto factor, tendremos que seguir la evolución de algunos sectores tecnológicos que se han disparado en estos últimos meses al calor de la inteligencia artificial. Algunas compañías como Nvidia, han subido más de un 200% el año pasado, y tendremos que comprobar que todas las expectativas que hay sobre el sector se cumplan. La tecnología parece que invade todos los aspectos del mercado en los últimos tiempos, pero no sabemos cuáles serán sus

efectos a medio y largo plazo, de momento las FANG parecen imbatibles, pero no parece sano su preponderancia en los índices, algo que podría favorecer la gestión activa sobre la gestión pasiva en los próximos meses.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0865936027 - BONO BANCA CORP BANCARIA 10,63 2049-07-14	EUR	439	2,04	0	0,00
ES0280907033 - RENTA FIJA Unicaja 5,13 2029-02-21	EUR	307	1,43	289	1,53
ES0840609046 - BONO CAIXABANK SA 8,25 2049-03-13	EUR	1.056	4,91	963	5,08
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA 9,13 2049-01-25	EUR	829	3,86	748	3,95
ES0813211028 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,00 2049-07-15	EUR	594	2,77	561	2,96
ES0840609012 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR	548	2,55	499	2,64
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.772	17,56	3.061	16,16
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		3.772	17,56	3.061	16,16
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		3.772	17,56	3.061	16,16
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		3.772	17,56	3.061	16,16
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
US06738ECN31 - BONO BARCLAYS PLC 9,63 2029-12-15	USD	376	1,75	0	0,00
US05971KAQ22 - BONO BANCO SANTANDER SA 9,63 2033-05-21	USD	396	1,84	0	0,00
IT0005571309 - BONO BANCO BPM SPA 9,50 2048-11-24	EUR	216	1,01	0	0,00
USF8600KAA46 - BONO SOCIETE GENERALE 10,00 2028-12-14	USD	242	1,13	0	0,00
AT0000A36XD5 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 8,50 2048-10-15	EUR	421	1,96	0	0,00
XS2679904768 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 7,50 2028-09-14	EUR	314	1,46	0	0,00
XS2638924709 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 8,38 2028-06-21	EUR	432	2,01	398	2,10
CH0286864027 - BONO UBS GROUP AG 6,88 2049-08-07	USD	533	2,48	502	2,65
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	559	2,60	538	2,84
XS2592804434 - BONO TEVA PHARM FNC NL III 7,38 2029-09-15	EUR	0	0,00	509	2,69
XS2588884481 - BONO BANCO DE SABADELL SA 6,00 2033-08-16	EUR	909	4,23	1.196	6,31
XS2585553097 - BONO BANKINTER SA 7,38 2049-02-15	EUR	1.416	6,59	1.323	6,98
FR001400F877 - BONO SOCIETE GENERALE 7,88 2049-01-18	EUR	0	0,00	287	1,51
FR001400F067 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 7,25 2048-12-23	EUR	951	4,43	894	4,72
AT0000A2L583 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 4,25 2048-10-15	EUR	170	0,79	151	0,80
XS2468403428 - BONO JULIUS BAER 6,88 2047-06-09	USD	489	2,27	481	2,54
US456837AY94 - BONO ING GROEP NV 3,88 2049-05-16	USD	428	1,99	384	2,03
US05946KAG67 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,50 2049-09-05	USD	178	0,83	171	0,90
XS2391790610 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,75 2049-09-27	EUR	0	0,00	305	1,61
XS2124979753 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	563	2,62	507	2,68
NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01	USD	589	2,74	601	3,17
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	1.109	5,16	1.008	5,32
XS2388378981 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,63 2049-09-21	EUR	149	0,69	0	0,00
NO0011123432 - BONO GOLAR LNG LTD 7,00 2025-10-20	USD	436	2,03	435	2,30
NO0011091290 - RENTA FIJA Euronav NV 6,25 2026-09-14	USD	517	2,40	525	2,77
USF1R15XK771 - RENTA FIJA BNP 5,13 2027-11-15	USD	840	3,91	785	4,14
XS2024502960 - RENTA FIJA COMMERZBANK 7,00 2025-04-09	USD	877	4,08	840	4,43
FR0013533999 - RENTA FIJA Credit Agricole SA 4,00 2049-10-14	EUR	582	2,71	534	2,82
XS2050933972 - RENTA FIJA Rabobank 3,25 2026-12-29	EUR	349	1,63	0	0,00
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	583	2,71	543	2,87
FR0013461795 - RENTA FIJA Banque Postale 3,88 2026-05-20	EUR	173	0,80	161	0,85
BE0002592708 - RENTA FIJA Accs. KBC Groep NV 4,25 2025-10-24	EUR	367	1,71	343	1,81
XS2056697951 - RENTA FIJA ALBK LN 5,25 2049-10-09	EUR	493	2,29	466	2,46
XS1597324950 - RENTA FIJA Erste Group Bank 6,50 2049-05-15	EUR	0	0,00	405	2,14
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		15.656	72,85	14.292	75,44
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		15.656	72,85	14.292	75,44
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		15.656	72,85	14.292	75,44
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
FR0013289022 - PARTICIPACIONES La Francaise Tresore	EUR	1.150	5,36	0	0,00
TOTAL IIC		1.150	5,36	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		16.806	78,21	14.292	75,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		20.578	95,77	17.353	91,60

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

### INFORMACION REFERENTE A LA POLITICA REMUNERATIVA DE LA SOCIEDAD GESTORA EN 2.023

#### Retribución TODOS los empleados

- 30 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 1.498.478 euros.
- 17 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 263.528 euros.
- 30 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 1.785.669 euros.

#### Retribución ALTA DIRECCIÓN

- 4 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 630.944 euros.
- 4 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 194.000 euros.
- 4 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 824.944 euros.

#### Retribución OTROS EMPLEADOS CON INCIDENCIA EN PERFIL DE RIESGO

- 8 empleados recibieron retribuciones fijas, totalizando 340.960 euros.
- 3 empleados recibieron retribuciones variables, totalizando 26.728 euros.
- 7 empleados recibieron retribuciones fijas y/o variables, totalizando 367.688 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 2.022

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