

GC HIGH CONVICTION FI

Nº Registro CNMV: 5602

Informe: Semestral del Primer semestre 2023

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

Grupo Gestora: WELCOME ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S. A.

Auditor: DELOITTE, S.L.

Depositario: BANCO INVERSIS, S.A.

Grupo Depositario: BANCA MARCH GR

Fondo por compartimentos:

Rating Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.wamiberia.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@wamiberia.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: 25-03-2022

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional.

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

Descripción general

Política de inversión: La gestora tiene una gran convicción en una selección de activos, dentro de su cartera modelo, que formarán la cartera del fondo (aproximadamente 15 activos de Renta Variable y 20 activos de Renta Fija) Se invierte, directamente o través de IIC, entre 30%-75% de la exposición total en renta variable principalmente en compañías de media y alta capitalización con alto potencial de revalorización a juicio de la gestora, y el resto de la exposición en renta fija pública y/o privada senior o subordinada (incluidos depósitos, cédulas hipotecarias e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, y como máximo un 15% en titulizaciones). Los emisores y mercados serán principalmente OCDE, aunque hasta un 30% de la exposición total podrá ser de países emergentes.

La duración media de la cartera será 0-3 años, aunque en general no excederá de 2 años. Se invertirá al menos un 25% de la exposición total en emisiones con media calidad crediticia (mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento, y el resto podrá ser de baja calidad crediticia, lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo. La exposición al riesgo divisa podrá ser hasta 100% de la exposición total.

El fondo se gestiona con un objetivo de volatilidad máxima inferior al 15% anual. El fondo invertirá entre 0-10% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, 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.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados y no organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

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

2.1. 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
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
CLASE A GC HIGH CONVICTION	15.889.975,22	15.315.346,51	56	57	EUR			1
CLASE B GC HIGH CONVICTION	2.601.602,99	100.022,05	32	1	EUR			1000000
CLASE C GC HIGH CONVICTION	4.046.929,11	61,00	39	3	EUR			1

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
CLASE A GC HIGH CONVICTION	EUR	17.103	14.935		
CLASE B GC HIGH CONVICTION	EUR	2.746	96		
CLASE C GC HIGH CONVICTION	EUR	4.294			

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
CLASE A GC HIGH CONVICTION	EUR	1,0763	0,9752		
CLASE B GC HIGH CONVICTION	EUR	1,0554	0,9584		
CLASE C GC HIGH CONVICTION	EUR	1,0610	0,9675		

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado							
	Periodo			Acumulada				
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
CLASE A GC HIGH CONVICTION	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	
CLASE B GC HIGH CONVICTION	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	
CLASE C GC HIGH CONVICTION	0,84		0,84	0,84		0,84	patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
CLASE A GC HIGH CONVICTION	0,04	0,04		patrimonio
CLASE B GC HIGH CONVICTION	0,04	0,04		patrimonio
CLASE C GC HIGH CONVICTION	0,04	0,04		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	0,17	0	0,17	0
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,15	0,21	2,15	0,12

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A GC HIGH CONVICTION. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	10,37	3,45	6,69	4,65	-5,07				

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,06	21-06-2023	-1,16	19-01-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,25	26-05-2023	1,59	02-02-2023		

(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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,06	7,81	10,21	12,59	14,34				
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45				
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15				
BENCHMARK GC High Conviction FI	5,93	5,07	6,71	9,21	8,77				
VaR histórico (iii)	6,77	6,77	7,54						

(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 periodos con política de inversión homogénea.

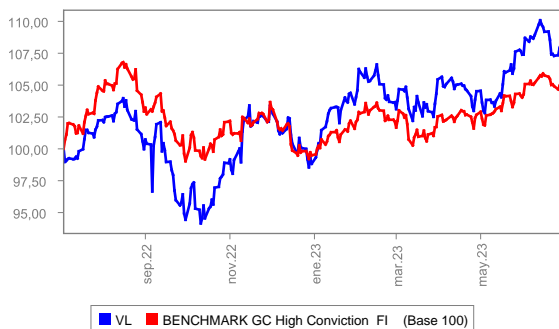
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

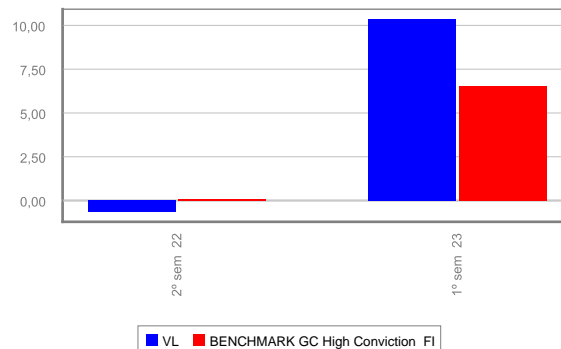
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,22	0,11	0,11	0,13	0,12	0,45			

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE B GC HIGH CONVICTION. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	10,13	3,33	6,58	-4,16	0,00				

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,06	21-06-2023	-1,16	19-01-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,24	26-05-2023	1,58	02-02-2023		

(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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,06	7,81	10,21	5,62	0,00				
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45				
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15				
BENCHMARK GC High Conviction FI	5,93	5,07	6,71	9,21	8,77				
VaR histórico (iii)	4,14	4,14	4,43						

(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 periodos con política de inversión homogénea.

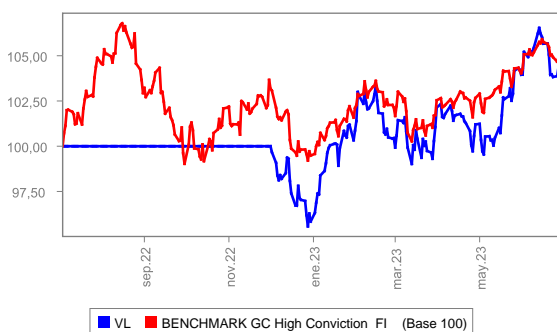
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

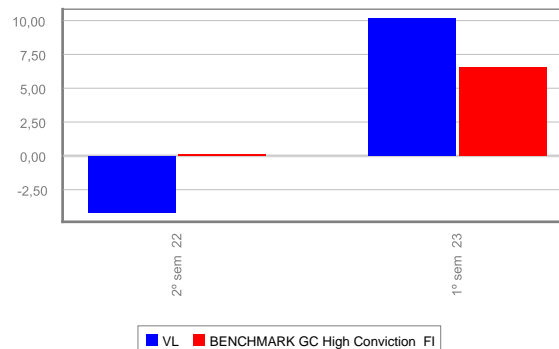
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,44	0,22	0,22	0,10		0,20			

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE C GC HIGH CONVICTION. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	9,66	3,09	6,37	-3,25	0,00				

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,06	21-06-2023	-1,17	19-01-2023		
Rentabilidad máxima (%)	1,24	26-05-2023	1,58	02-02-2023		

(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 periodo.

Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,07	7,81	10,21	6,18	0,00				
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45				
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15				
BENCHMARK GC High Conviction FI	5,93	5,07	6,71	9,21	8,77				
VaR histórico (iii)	4,20	4,20	4,51						

(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 periodos con política de inversión homogénea.

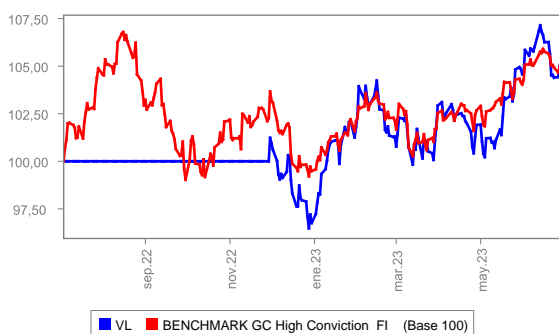
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

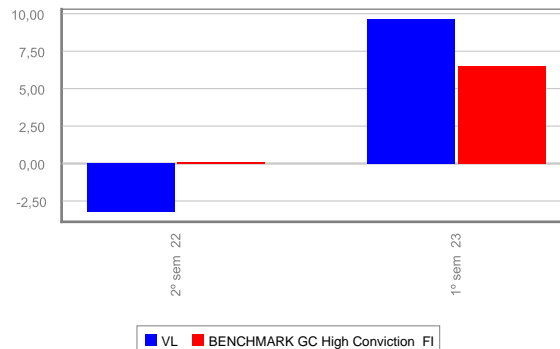
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,91	0,46	0,44	0,03		0,13			

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro	41.996	171	1,31
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	20.467	105	10,26
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	19.173	159	-0,62
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
Total Fondos	81.636	435	3,10

* Medias.

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

2.3. Distribución del patrimonio al cierre del periodo (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	22.618	93,68	14.946	99,43
Cartera Interior	5.178	21,45	6.809	45,30
Cartera Exterior	17.372	71,95	8.102	53,90
Intereses de la Cartera de Inversión	68	0,28	35	0,23
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.480	6,13	79	0,53
(+/-) RESTO	45	0,19	6	0,04
TOTAL PATRIMONIO	24.143	100,00%	15.031	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	15.031	1.307	15.031	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	35,59	145,05	35,59	-48,21
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	8,92	-3,51	8,92	-635,99
(+) Rendimientos de Gestión	9,41	-3,18	9,41	-724,18
(+) Intereses	0,86	0,21	0,86	777,16
(+) Dividendos	0,67	0,82	0,67	71,92
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,33	-0,09	0,33	-881,60
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,61	-5,38	7,61	-398,65
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,06	1,27	-0,06	-109,42
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,05	-0,04	0,05	-388,62
(+/-) Otros Resultados	-0,05	0,03	-0,05	-456,14
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,48	-0,33	-0,48	206,12
(-) Comisión de gestión	-0,25	-0,15	-0,25	255,73
(-) Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	108,87
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,08	-0,03	-15,08
(-) Otros gastos de gestión corriente		-0,01		-0,59
(-) Otros gastos repercutidos	-0,16	-0,06	-0,16	460,07
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	24.143	15.031	24.143	

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

3. Inversiones financieras

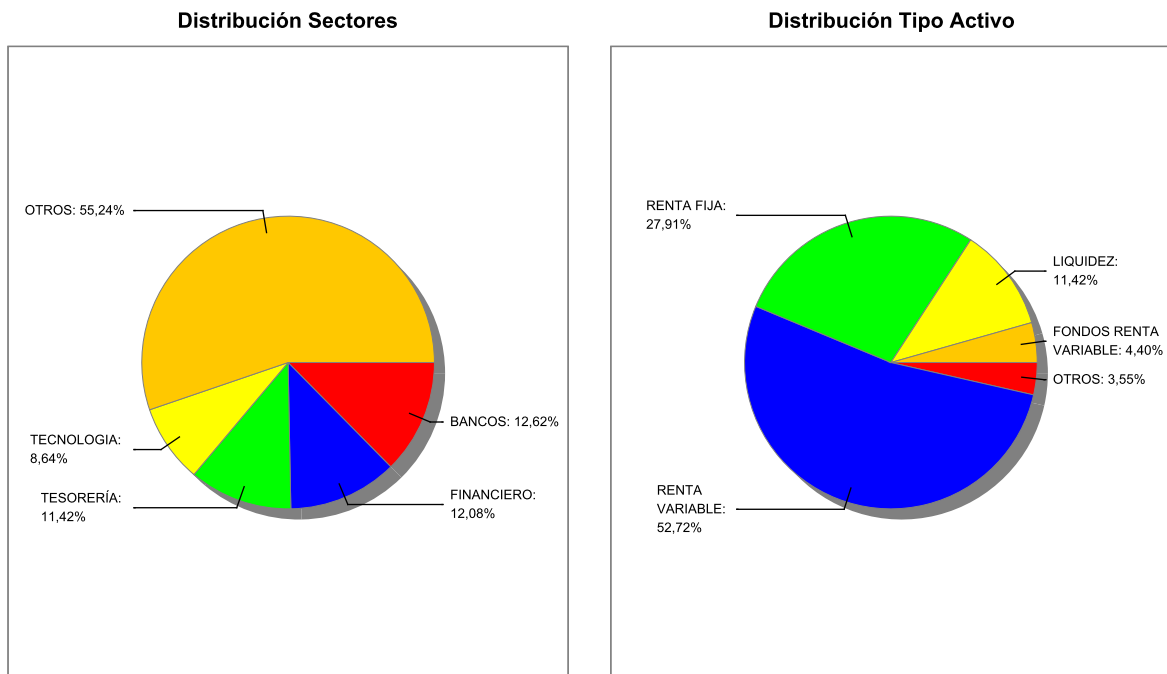
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
RENTA FIJA CAIXABANK 6,75 2049-09-13	EUR	582	2,41		
RENTA FIJA IBERCAJA 7,00 2049-04-06	EUR			380	2,53
RENTA FIJA BBVA 5,88 2049-09-24	EUR	397	1,64		
RENTA FIJA Novacaixagalicia 7,50 2048-10-02	EUR	390	1,62		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		1.369	5,67	380	2,53
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.369	5,67	380	2,53
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR			783	5,21
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR			783	5,21
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR			783	5,21
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR			783	5,21
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR			783	5,21
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 3,30 2023-07-03	EUR	1.190	4,93		
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,85 2023-01-02	EUR			783	5,21
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		1.190	4,93	4.698	31,26
TOTAL RENTA FIJA		2.559	10,60	5.078	33,79
ACCIONES TELEFONICA	EUR	632	2,62	508	3,38
ACCIONES Merlin Properties	EUR	392	1,62		
ACCIONES INDITEX	EUR	532	2,20	373	2,48
TOTAL RV COTIZADA		1.556	6,44	881	5,86
TOTAL RENTA VARIABLE		1.556	6,44	881	5,86
PARTICIPACIONES WAM DURACIÓN 0-3 FI	EUR	1.063	4,40	848	5,64
TOTAL IIC		1.063	4,40	848	5,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.178	21,44	6.807	45,29
RENTA FIJA GROUPAMA 6,38 2049-05-28	EUR	603	2,50		
RENTA FIJA BNP 7,38 2049-08-19	USD	181	0,75	186	1,24
RENTA FIJA Erste Group Bank 6,50 2049-05-15	EUR	592	2,45		
RENTA FIJA RaiiffesenBank 6,13 2049-12-15	EUR	356	1,47		
RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 4,00 2049-10-04	EUR	389	1,61	376	2,50
RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	548	2,27		
RENTA FIJA Abertis Infraestruct 2,63 2049-01-26	EUR	337	1,39	311	2,07
BONO JULIUS BAER GROUP LT 4,75 2048-09-12	USD	331	1,37	335	2,23
BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	341	1,41		
BONO AT&T INC 2,88 2049-05-01	EUR	92	0,38	90	0,60
BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,75 2049-09-27	EUR	308	1,28	288	1,92
BONO ING GROEP NV 5,75 2049-05-16	USD	163	0,67	167	1,11
BONO BANK OF IRELAND GROU 7,50 2049-05-19	EUR	590	2,44		
BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	538	2,23		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		5.369	22,22	1.753	11,67
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		5.369	22,22	1.753	11,67
TOTAL RENTA FIJA		5.369	22,22	1.753	11,67
ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	753	3,12	494	3,29
ACCIONES Walt Disney Company	USD	401	1,66	398	2,65
ACCIONES Intel Corporation	USD	448	1,86	361	2,40
ACCIONES Applied Materials	USD	490	2,03	337	2,24
ACCIONES Qualcomm Inc.	USD	546	2,26	513	3,42
ACCIONES Enel	EUR	617	2,55	355	2,36
ACCIONES Fedex Corp	USD	689	2,85	490	3,26
ACCIONES Microsoft Corp	USD	593	2,46	426	2,83
ACCIONES AdvanMicrDevices	USD	595	2,47	345	2,29
ACCIONES Total S.A	EUR	420	1,74	399	2,65
ACCIONES CVS	USD	425	1,76		
ACCIONES BAYER	EUR	528	2,19		
ACCIONES Visa Inc Class A	USD	403	1,67	359	2,39
ACCIONES Galp Energia, SGPS,	EUR	289	1,20		
ACCIONES VMware Inc	USD	935	3,87		
ACCIONES Lyondellbasell	USD	286	1,19	264	1,75
ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	377	1,56	286	1,90
ACCIONES Accs. Broadcom Corp	USD	557	2,31	366	2,43
ACCIONES MODERNA INC	USD	646	2,68	428	2,85

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES Biontech SE	USD	623	2,58	379	2,52
ACCIONES Starwood Property Tr	USD	551	2,28	152	1,01
TOTAL RV COTIZADA		11.172	46,29	6.352	42,24
TOTAL RENTA VARIABLE		11.172	46,29	6.352	42,24
PARTICIPACIONES Aberdeen Liq Lx-Us D	USD	505	2,09		
PARTICIPACIONES Accs. ETF Lyxor	EUR	327	1,35		
TOTAL IIC		832	3,44		
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		17.373	71,95	8.105	53,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		22.551	93,39	14.912	99,20

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

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del periodo: 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. US TREASURY N/B 2.875% 15/05/32	V/ Futuro s/US Bond 10Y 09/23	624	inversión
Total subyacente renta fija		624	
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 09/23	351	inversión
Total subyacente tipo de cambio		351	
TOTAL OBLIGACIONES		975	

4. Hechos relevantes

	Sí	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

	Sí	No
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

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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 30/06/2023 existen dos accionistas con más del 20% del capital: uno con el 27,94% y otro con el 21,67%.

D) El importe total de las operaciones realizadas con el depositario durante el periodo ha sido de 845.292 miles de euros. La media de las operaciones del periodo respecto al patrimonio medio representa 4.120,96%. Durante el periodo la IIC ha mantenido participaciones en el fondo Wam Duración 0-3 fi por un importe de (1.062.904,68) suponiendo un 4,41% del patrimonio. Además, se han realizado operaciones de compras de un fondo de la gestora (Wam duración 0-3) por un importe de 400.000.

F) Durante el periodo se han realizado operaciones de compraventa de divisa con el depositario.

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 simplificado 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 periodico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Después de un 2022 complicado, la primera mitad del 2023 ha sido más amable para carteras balanceadas. Los mercados de economías desarrolladas han subido en el año un 15%. En los mercados de renta variable, las grandes compañías de crecimiento, que cayeron en gran medida el año pasado, han experimentado una revalorización del 27% desde principio de año, sin embargo, las empresas de valor han subido un 5%.

El mercado de renta fija gubernamental, también penalizada en 2022, ha recuperado significativamente con subidas del 1% en el año, mientras que el Gilt descendió un 4%. Las materias primas, que el año pasado se caracterizaron por ser las estrellas del mercado, cayeron en precio un 8%. Esto significa que los que peor lo hicieron el año pasado, como las empresas de crecimiento, han sido los mejores este año y los que mejor lo hicieron el año pasado, las materias primas, han sido las peores.

El mejor comportamiento de acciones han sido las empresas japonesas. El yen se ha depreciado en cuanto a las principales divisas mundiales, debido a la continua política monetaria expansiva del Banco de Japón, gracias lo cual se ha visto beneficiado en sus exportaciones. Estos hechos han beneficiado en gran medida a las principales empresas japonesas y a su cotización.

Las acciones americanas se posicionaron en segundo lugar en el podio de mercados con mejor comportamiento, con subidas del 17%.

Lo que realmente ha ocurrido en 2023 es que los llamados "Siete Magníficos", es decir, los mayores valores estadounidenses, Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla y Meta, se han revalorizado sustancialmente, yendo hacia arriba de la rentabilidad media ponderada por capitalización bursátil de cualquier índice estadounidense o mundial en el que se encuentren.

La media de rentabilidad y valoración de esos índices es significativamente inferior. Si se eliminan por completo a los Siete Magníficos, los índices apenas arrojan resultados positivos este año. La valoración del índice S&P 500 cae de un pronunciado múltiplo de 19 veces las ganancias futuras a un múltiplo más razonable de 17 veces.

Asimismo, dado que el repunte del mercado ha estado tan concentrado, y tan centrado en una combinación de calidad defensiva y la única historia de crecimiento dominante de la inteligencia artificial generativa, la media también oculta un alto nivel de dispersión entre los valores que quedan al margen de los Siete Magníficos.

El resto de comportamiento de los mercados desarrollados fueron menos destacados. A lo largo de año, los principales índices europeos subieron un 14%. Los mercados emergentes, se vieron penalizados por la decepción ante la reapertura de los confinamientos por el Covid-19 de China.

Dentro del mercado de renta fija, los activos que tuvieron un mejor desempeño fueron el crédito high yield y los bonos de gobierno italianos, ambos subiendo un 5%, mientras que el peor desempeño vino por parte de los Gilts, descendiendo un 4%.

Las subidas con fuerza del mercado de renta variable vienen justificadas por la falta de materialización del aumento del desempleo que se esperaba para este año, junto con un optimismo de que la inflación de EE. UU. podría controlarse sin la necesidad de un aumento de desempleo. El sentimiento positivo del mercado entorno a la inteligencia artificial también ha influido en el desempeño espectacular de las empresas tecnológicas.

La inflación de EE.UU. descendió hasta el 4% desde picos del 9%, en gran medida afectados por caídas en los precios de la energía. La inflación subyacente permaneció alta, aunque las caídas de los precios de la vivienda y del crecimiento de la renta percapita empiezan a verse reflejadas en la inflación subyacente.

Los beneficios empresariales lideran los ciclos económicos. Cuando las ganancias empiezan a declinar, a menudo como consecuencia del aumento de costes y menor demanda, las compañías recortan la inversión y el empleo para mantener su rentabilidad o mejorar sus ingresos de caja.

El crecimiento de salarios en Reino Unido salió muy superior al de EE.UU. subiendo hasta un 7% en el año. La aceleración de la inflación subyacente ascendió debido a las subidas de salarios. Todo esto provocó que el Banco de Inglaterra subiera sus tipos de interés hasta un 5%.

Después de un aumento de las encuestas empresariales en la Eurozona, el PMI cayó hasta niveles de contracción. No obstante, el sector servicios permaneció en territorios positivos. La demanda en Europa de peticiones de crédito también ha sido un perjudicado en el periodo. La inflación subyacente subió por encima del 5% y provocó que el BCE subiera tipos hasta un 3,5%.

En definitiva, el mercado se ha llevado una sorpresa positiva de la evolución de los principales índices mundiales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo se constituyó el 25 de marzo. La estrategia del fondo es tener una cartera concentrada en valores de gran convicción de la gestora tanto en renta variable como en renta fija.

La gestora tiene una gran convicción en una selección de activos que formarán la cartera del fondo (aproximadamente 15 activos de Renta Variable y 20 activos de Renta Fija) Se invierte, directamente o través de IIC, entre 30%-75% de la exposición total en renta variable principalmente en compañías de media y alta capitalización con alto potencial de revalorización a juicio de la gestora, y el resto de la exposición en renta fija pública y/o privada senior o subordinada (incluidos depósitos, cédulas hipotecarias e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, y como máximo un 15% en titulaciones).

La composición a cierre del semestre del fondo es de un 52,72% en renta variable y un 47,28% en renta fija contando con la liquidez. Tiene una exposición de la renta variable expuesta a USA elevada acorde al peso que mantiene Estados Unidos en los índices mundiales.

La cartera de renta variable posee un sesgo value. Mucho se ha escrito este año sobre la dispersión de los distintos sectores y en concreto sobre los siete magníficos. Pero esta vez no se debe a los tipos de interés ni a la duración de la renta variable sino mayoritariamente al crecimiento descontado de la inteligencia artificial. Si consideramos la fórmula $FCF(1+g) / WACC-g$ para valorar una empresa a perpetuidad vemos como la "g" estimada ha llevado la tasa de descuento a un nivel muy bajo y le vuelve a dar al valor residual un peso muy elevado en la valoración.

Creemos que el estilo valor lo hará mejor que el crecimiento. La asignación estratégica de activos tiende a estar

orientada al valor, porque el valor es una de las fuentes de rentabilidad que se convierte en dominante en horizontes temporales a medio plazo, de cinco a siete años.

El peso de los beneficios empresariales no ha caído. La inflación se contendrá de verdad cuando esto ocurra. Hay muchas empresas que han subido precios sin que hayan sufrido incremento de costes. Las empresas de alimentación si que se han visto perjudicadas por los costes mayoritariamente por la guerra de Ucrania, la principal tierra cultivable. Al dispararse la marca blanca las empresas grandes sufren e intentan recuperar parte de las ventas perdidas vía márgenes hasta llegar al umbral de dolor, que no es otro que cuando la subida de precios agudiza la caída de ventas.

Durante el primer semestre del año, hemos ido tomando posiciones y rebalanceando la cartera según aumentaba el patrimonio por entrada de partícipes, buscando oportunidades de manera selectiva. Nos hemos beneficiado de la baja duración de la cartera para batir al índice de referencia. Por otro lado, hemos aprovechado para construir una cartera "Barbell", tomando posiciones en deuda de gobiernos a corto plazo, y a su vez invertir en crédito de alta beta, como son la deuda subordinada tanto financiera como corporativa. Por este lado, tras la ruptura de mercado del año pasada hemos podido invertir en la parte más conservadora de esta deuda de alta beta a una TIR muy interesante. Las inversiones se han centralizado en emisiones benchmark para garantizar que sean líquidas y podamos ser activos en la gestión. También se han tomado posiciones tácticas en derivados. Tanto como posiciones en futuros de gobiernos, como futuros de divisa .

Los valores que más pesan en el fondo en renta fija son subordinadas financieras de CaixaBank, Bank of Ireland, Erste Group, Lloyds y ABN Amro y en renta fija VM Ware, Moderna, Amazon, Telefónica y Biontech.

Durante el período se ha comprado en renta fija sobre todo obligaciones subordinadas tanto corporativas como financieras. Adjuntamos detalle. Se ha procedido a la compra de Obgs. BBVA 5.875% Perp, Obgs. INTESA SANPAOLO SPA 3.75 02/25; Obgs. Erste Group Bank Float Perpetual; Obgs. CaixaBank Float 13/09/2049; Obgs. Groupama SA 6,375% Perp.05/49.

Pese a la ralentización económica las métricas de crédito de los bancos europeos continúan siendo fuertes, con los ratios de CET1 muy por encima de sus buffers, el ROE en niveles del 9% en media y las ratios de liquidez saneados. A pesar del evento de los AT1 de CS el mercado de subordinadas financieras ha ido recuperando poco a poco.

En renta variable se ha procedido a la compra de Accs. Total S.A., Accs. Telefónica de España, Accs. Enel Spa, Accs. Galp Energía, SGPS, S.A, Accs. Merlin Properties; Accs. Bayer AG; Accs. CVS Corp. Se ha ido rebalanceando posiciones acorde iba creciendo el patrimonio en compañías como Accs.VMware Inc-Class A, Accs.Moderna Inc, Accs. Biontech SE-ADR principalmente.

En cuanto a las ventas al ir comprando emisiones directas en renta fija se han ido reembolsando participaciones del fondo WAM Duracion 0-3 FI Clase A.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad del índice de referencia en el período ha sido del 5,015%. El benchmark está compuesto por los siguientes índices con estos pesos: 50% MSCI World Total Return Eur Index (MSDEWIN Index) para la inversión en renta variable, 30% Bloomberg Euro-Aggregate1-3 Years Index (LE13TREU Index) para la inversión en renta fija y 20% Barclays 3 month Euribor Cash Index, BXIIE3MC Index por la inversión en liquidez. La rentabilidad del fondo en la Clase A en el periodo ha sido +10,37%. La clase "B" ha obtenido una rentabilidad en el semestre del 10,13%. Por su parte la "clase C" obtuvo una rentabilidad del 9,66%. El comportamiento del fondo en sus distintas clases ha sido muy favorable en el semestre si bien la volatilidad del mismo 9,0% ha sido superior a la de su índice de referencia, 5,93%.

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

A 30 de junio el fondo cuenta con 127 partícipes habiendo superado en tiempo y forma los 100 partícipes desde la fecha de su lanzamiento. A 30 de junio, el patrimonio del fondo de la clase A se situó 17.103 (en miles) €, con un valor liquidativo de 1,0763 € por participación cuya titularidad corresponde a 56 partícipes. El patrimonio del fondo de la clase B se situó en 2.746 (en miles) €, con un valor liquidativo de 1,0554€ por acción cuya titularidad corresponde a 32 partícipes. El patrimonio del fondo de la clase C se situó 4.294 (en miles) €, representado por 39 participaciones con un valor liquidativo de 1,0610€ por participación. La clase A ha tenido una rentabilidad de 10,3%. Si comparamos la rentabilidad del fondo con la de su índice de referencia (+5,01%) ,compuesto por los tres índices señalados, vemos que ha sido mejor el comportamiento del fondo. Esto se debe al gran rendimiento en el semestre de las compañías tecnológicas americanas y en especial a la apuesta por semiconductores. La clase "B" ha tenido una rentabilidad del +10,13% en el semestre. La clase "C" por su parte obtuvo una rentabilidad de +9,66% en el mismo período con cierre 30 de junio. Esta diferencia entre las rentabilidades de las clases se debe a las distintas comisiones de gestión, si bien la composición de la cartera es la misma. Microsoft con un 42,66% de rentabilidad incluido dividendos y Amazon con un +55,19% destacan en el sector de tecnología. AMD con un 75,87% y ASML con un 32,28 % lo hacen dentro del sector de semiconductores. La selección de valores ha aportado alfa al fondo siendo Inditex con una revalorización del 45,5% contando dividendos, otra de las mejores rentabilidades de la cartera. Ha sido un trimestre inusual por la fuerte dispersión de rentabilidades. No es habitual tener este comportamiento frente al índice y eso se debe a una dispersión sectorial de rendimientos muy alta.

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 un 0,44% siendo en su totalidad gastos directos. Estos gastos incluyen comisión de gestión, depositaria, auditorias etc. EL nivel de rotación ha sido muy bajo 0,17.

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

El rendimiento del fondo puede ser comparable con el fondo de fondos mixto de la misma gestora, que obtuvo una rentabilidad del 2,33 % debido principalmente a que el fondo mixto WAM Global Allocation es un fondo de fondos global mientras que el GC High Conviction invierte en directo. La distinta composición sectorial en renta variable y el alfa generado por los valores explica la diferencia junto con la rentabilidad media de la cartera de renta fija en directo del fondo GC High Conviction que ha sido más elevada.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

El fondo mantiene posiciones estructurales . Continúa con su estrategia en renta fija de bajar en la estructura de capital y tomar riesgo en híbridos corporativos y financieros.

Después de muchos años, nos encontramos en un momento muy propicio para la construcción de carteras de renta fija con rentabilidades superiores al 5%, y un riesgo bastante reducido. Implementando un estrategia "barbell", con posiciones de duraciones cortas en gobiernos y deuda senior "investment grade", que pueden dar rentabilidades del 3,5%. Y, por otro lado, con posiciones de deuda subordinada de emisores "investment grade" que darían rentabilidades cercanas al 6%.

Durante el período se ha comprado en renta fija sobre todo obligaciones subordinadas tanto corporativas como financieras. Adjuntamos detalle. Se ha procedido a la compra de Obgs. BBVA 5.875% Perp, Obgs. INTESA SANPAOLO SPA 3.75 02/25; Obgs. Erste Group Bank Float Perpetual; Obgs. CaixaBank Float 13/09/2049; Obgs. Groupama SA 6,375% Perp.05/49.

La metodología de las agencias de calificación crediticia protege del riesgo de no ejercicio llegada la fecha call en los híbridos corporativos al tener un alto incentivo a la call por perder el componente Equity en caso de no ejercitar en la fecha dada según la metodología de S&P. El diferencial sobre la deuda senior del activo es superior a 300 pb. frente a los 140pb.b que suponía a inicios de 2022.

En renta variable además de una distribución geográfica valorando los pesos de Europa, Estados Unidos y Emergentes ,sectorialmente el fondo mantiene apuestas principales centradas en tecnología y en concreto semiconductores, farma y en particular la tecnología de la fábrica de vacuna ARN (Moderna y Biontech) , sistemas de pago (Visa) y consumo discrecional en empresas con ventaja competitiva sostenible (Inditex, CVC). El sector energético también representa una apuesta clave de cara a 2023 con el ETF de petroleras europeas, Total y Galp como principales apuestas.

Es muy importante tener presente que la tecnología, software, semiconductores, robótica etc seguirá siendo una buena inversión. Para proteger los márgenes de beneficios, las empresas tienen una vía clara para aumentar la productividad: la tecnología. Esto significa invertir y adoptar un mayor uso de robots e inteligencia artificial cuando sea factible, en lugar de depender excesivamente de la mano de obra.

En renta variable se ha procedido a la compra de Accs. Total S.A., Accs. Telefónica de España, Accs. Enel Spa, Accs. Galp Energía, SGPS, S.A, Accs. Merlin Properties; Accs. Bayer AG; Accs. CVS Corp. Se ha ido rebalanceando posiciones acorde iba creciendo el patrimonio en compañías como Accs.VMware Inc-Class A, Accs.Moderna Inc, Accs. Biontech SE-ADR principalmente.

Realmente los márgenes siguen en el nivel más alto de los últimos 20 años: el 12m forward margen EBIT del MSCI 16.5% actual está por encima del pico pre covid de 15.2% y del 13.3% medio de las dos últimas décadas.

La caída de márgenes se debe a la subida de los costes de producción, los costes financieros y subida de impuestos, pero el efecto más importante lo tendrá la subida de salarios.

Analizando los últimos 150 años, el BPA corrige de media en las recesiones un 17%, aunque ha habido bastante dispersión. Es verdad que los periodos inflacionistas registran caídas menores, pero también es cierto que ahora partimos de unos niveles de márgenes que están muy arriba ya con lo que la vulnerabilidad es mayor. Recordemos que el PIB se publica en términos reales y los beneficios en términos nominales.

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. El apalancamiento medio, por la inversión en derivados, ha sido del 5,44%.

En cuanto a futuros hemos estado vendidos de 6 Futuro s/US Bond 10Y y venta de 3 Futuro Euro Yen CME y además se han realizado todos los roll overs correspondientes en fechas cercanas a sus vencimientos.

A lo largo del semestre se han realizado venta de Puts de valores en cartera. Al ser opciones vendidas de compañías tecnológicas americanas antes de la aprobación del techo de Deuda en Estados Unidos, ante la incertidumbre de este evento, se cerraron las opciones vendidas. En concreto los valores sobre los que se vendieron las Puts son Qualcom; Goldman Sachs, Cotsco y American Towers. Estas dos últimas compañías las estamos siguiendo de cara a su posible incorporación en cartera.

d) Otra información sobre inversiones.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio. No existen activos que pertenezcan al artículo 48.1 j) del RD 1082/2012.

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 fondo ha sido del 9,06% que es algo más elevada de la del benchmark que ha sido del 5,93%. 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. El VAR histórico de la clase A ha sido el 6,77%. Recogemos el Var de la clase más elevada. La rentabilidad más baja en un día fue del 1,06% y la más alta del 1,25%.

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 primeros 6 meses del año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,04% sobre el patrimonio medio desde el 1 de enero. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights y Bernstein. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el segundo semestre de 2023 se estima en un 0,02% sobre el patrimonio de cierre de 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.

En el fondo vamos haciendo una atribución de capital entre renta fija y renta variable en función del binomio rentabilidad riesgo, valoraciones relativas y crecimiento de beneficios. Vamos a explicar porque las últimas compras se han realizado en renta fija mayoritariamente.

No obstante, mantenemos un porcentaje elevado en liquidez a la espera de oportunidades. Dicha liquidez se invierte en REPOs.

En el primer semestre todas las clases de activo han aportado al fondo. Por parte de la renta variable su aportación ha sido del 7,61% a lo que hay que sumar un 0,67% de dividendos. LA renta fija ha aportado un 0,33% y los intereses un 0,86%. Este semestre creemos que la renta fija incrementará su aportación por la TIR actual de la cartera al haber ido incrementando su peso.

De cara al segundo semestre de 2023, el crecimiento global está siendo más resistente de lo esperado. En USA, las áreas más sensibles a las subidas de tipos, si están mostrando síntomas de debilidad, como por ejemplo demuestran los ISM Manufacturero, o el sector inmobiliario. Sin embargo, los servicios siguen vigorosos. En Europa la debilidad es más evidente. Economías directoras como la alemana muestran signos preocupantes. Y es que cada vez son más evidentes lo signos de que la actividad económica se está desacelerando. Por ejemplo, en Alemania conocimos el indicador IFO del clima empresarial en Alemania, que cayó hasta 88,5 en junio. Recordemos que se esperaba una caída desde un 91,5 en mayo a un 90.7 esperado. Es el segundo descenso consecutivo de este indicador, que se sitúa en su nivel más bajo desde noviembre del año pasado. Además, el componente de expectativas cayó a 83,6 desde 88,3 en mayo, lo que supone el mayor descenso en un mes de los últimos 11 meses.

Lo que si observamos es un giro en las inquietudes del mercado. Cada vez se da mayor importancia al crecimiento, frente a las preocupaciones que nos ha deparado la inflación.

Pensamos, que las inflaciones en general han hecho pico. Y esto resultará determinante para la actuación de los bancos centrales, y sus implicaciones en los mercados financieros.

En lo que respecta a la Reserva Federal americana, actualmente el mercado descuenta una última subida por parte de la FED, pero pensamos que resulta anecdótico. Somos consciente de que el grueso del endurecimiento monetario ha pasado. Recordemos que ha sido la más rápida y brusca subida de tipos desde los años setenta. Estamos hablando de 500 puntos básicos en 15 meses. Defendemos la idea de que la Reserva Federal simplemente va a esperar a ver los efectos de las subidas de tipos en la economía. Y no solo los provocados por el repunte de tipos. También hay que añadir, el endurecimiento de las condiciones de crédito propiciado por la reducción de balance de la FED, y las tensiones crediticias que se han manifestado tras la reciente crisis de bancos regionales en EE.UU., actores fundamentales en la concesión de crédito a pymes y crédito hipotecario en USA. Un informe de Goldman Sachs pone de relevancia la importancia de los bancos medianos y pequeños en la

generación de oferta de crédito en Estados Unidos. De acuerdo con este documento, estos bancos son responsables de aproximadamente el 50% de los préstamos comerciales e industriales de EE.UU., el 60% de los inmobiliarios residenciales, y el 45% de los préstamos al consumo. Adicionalmente, los bancos pequeños USA representan el 67% del total de préstamos a CRE (Commercial Real Estate) por lo que se entiende la preocupación de un escenario tensionamiento, y restricción de acceso al crédito.

En el caso de Europa, todo parece indicar que tendremos una última subida de 25 pb a mediados de junio. Después parecería lógico que los mantuviera estable durante cierto tiempo. El mercado descuenta mayores subidas, pero no estamos de acuerdo con ello.

Vemos un entorno de caída de la demanda interna próxima, ya que por un lado el consumo privado se está sosteniendo sobre el ahorro, por otro ya se empieza a plantear claramente la necesidad de una cierta reducción del déficit público, y por último, tras la publicación de los últimos datos de crédito por el ECB se observa una importante contracción, con una caída en la demanda de crédito del 38%. La economía europea debería apoyarse en el sector exterior, especialmente en una economía tan abierta como la europea. Respecto a este punto nos estamos encontrando con una recuperación en China muy inferior a la esperada, y hay que tener en cuenta que nuestro competidor en exportaciones es Japón, que exporta lo mismo que Alemania, industria con valor añadido. Con un BCE haciendo política monetaria restrictiva y un Banco de Japón expansiva, el EURJPY se nos ha ido a 157, lo que pone en graves problemas al sector exterior. En resumidas cuentas, si eres un australiano que se va a comprar un coche, uno japonés será un 25% más barato que uno alemán hace un año. Por todo ello, no parece muy lógico que el BCE continúe subiendo tipos en un entorno de inflación algo más controlada y de ralentización económica. Parecería lógico esperar a ver el efecto que termina de tener las recientes subidas de tipos y la reducción de balance.

Durante este año, hemos pasado de descontar un escenario macroeconómico de "hard landing", después un "soft landing" e incluso en algunos momentos el más benigno: "Goldilocks". Esta situación ha supuesto un cambio constante de expectativas de tipos por parte de los participantes de mercado, que, en marzo de este año, llegaron a descontar rebajas de hasta 100 pb en 2023. Nosotros no pensamos que los bancos centrales comiencen a bajar tipos este año. Pensamos que entramos en un periodo de estabilidad en tipos. El fuerte endurecimiento de las condiciones de financiación derivadas de las subidas de tipos, reducciones de balances de los bancos centrales y restricciones de acceso al crédito, van a llevarnos a medio plazo a una posible recesión que servirá como estabilizador en la lucha contra la inflación.

La Reserva Federal, en nuestra opinión, tiene mucho margen y mucho tiempo antes de realizar futuras bajadas de tipos (posiblemente en el segundo semestre de 2024) ante la fortaleza del mercado laboral americano. Con una tasa de desempleo del 3,6% y unas vacantes sin cubrir de 9.800.000 puestos. Por mucho que la normativa laboral americana sea muy laxa y el desempleo se dé la vuelta muy rápido.

Además, en la mente de los miembros de la Reserva Federal todavía resuenan los ecos de la crisis de la década de los setenta y no quieren pasar a la historia repitiendo los mismos errores de entonces. Como se aprecia en el círculo rojo, tras subir 750 pbs en 18 meses, los volvieron a bajar en los 9 meses siguientes. Lo que provocó la debacle posterior con una subida de 1500 pbs. y una crisis económica que padecemos durante más de una década. A medida que estas expectativas del mercado, de bajada de tipos, vayan desapareciendo, los tipos largos deberían subir otra vez hasta niveles superiores al 4% en el bono a 10 años USA, con un cierto arrastre en el resto de las geografías.

Por todo ello estamos convencidos que debemos seguir en duraciones cortas (estamos en una duración de 0.94 años en la cartera de contado, 0.78 con derivados), alargándola progresivamente según se produzca el movimiento anteriormente mencionado.

En momento de desaceleración macro y endurecimiento monetario no nos parece un buen entorno para estar sobreponderados en renta variable. Pensamos que conveniente seguir siendo prudentes por varios motivos: Valoración, riesgo macro y existencia de alternativas. Por ello nos mantendremos neutrales, en el entorno del 50% de exposición. Es posible que al hacer un análisis "botton up" más que "top down" podamos incrementar posiciones en oportunidades concretas.

Cada vez vemos más claro que el foco del mercado está cambiando. Pasamos de focalizarnos en inflación, a prestar mayor atención al crecimiento. Recordemos que hemos asistido un aumento de 500 pb en los Fed Funds en 15 meses!!!! Según un análisis de Pimco realizado a lo largo de 70 años en 14 mercados desarrollados, los aumentos en probabilidad de recesión y el desempleo generalmente comenzaron alrededor de 2 a 2,5 años después del inicio de un ciclo de alza. El ciclo de aumento actual comenzó hace poco más de un año, en marzo de 2022, pero el rápido ritmo y el alcance de los aumentos posteriores pueden aumentar el riesgo de que la recesión y el aumento del desempleo ocurran antes del promedio histórico. Y es que cada vez son más evidentes los signos de que la actividad económica se está desacelerando.

Y la siguiente pregunta que nos surge, es si uno no sobreponderar renta variable, qué hacer con esa asignación.

Hoy en día, y tras la brusca subida de tipos, tenemos alternativas muy interesantes en el mundo de la renta fija, que hacen que, en muchos sectores o compañías, preferimos ser bonistas que accionistas, pues la rentabilidad esperada, ajustada al riesgo resulta muy atractiva.

A medida que nos adentramos en un entorno de mayor incertidumbre, la renta fija puede ser una pieza clave. Creemos que los bonos hoy aportan unos niveles de rendimiento muy atractivos frente a la renta variable, ofreciéndonos un equilibrio entre la generación de ingresos y la protección frente a escenarios económicos a la baja. Los bonos también ofrecen el potencial de revalorización en caso de un mayor deterioro económico.

Por eso hemos ido comprando bonos subordinados tanto corporativos como financieros ya que creemos ofrecen un ratio rentabilidad/riesgo mucho mejor.

En lo referente a la exposición a dólar mantenemos la exposición en el 7%. Pensamos que a medida que se dejen de descontar bajadas de tipos futuras en USA y se barajen menores subidas por parte del BCE (como comentábamos arriba), los diferenciales de tipos a dos años se incrementarán y apoyarán al USD. Este nivel de exposición lo reduciremos en niveles aproximados de 1.06. Los diferenciales de tipos en el dos años son los que están moviendo claramente la cotización del USD.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

11. 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 419.306.612 euros (1.741,89% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 416.178.000 euros (1.727,15% del patrimonio medio del periodo).