

WAM DURACION 0-3 FI

Nº Registro CNMV: 5557

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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

Depositario: BANCO INVERSI, S.A.

Auditor:

Grupo Gestora: WELCOME ASSET MANAGEMENT SPAIN, S.L.

Grupo Depositario: BANCA MARCH

Rating

Depositario: ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.welcome-am.com.

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

Dirección

PS. Castellana, 110, 4º
28046 - Madrid

Correo Electrónico

info@welcome-am.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/10/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

Perfil de Riesgo: 2 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Se invierte directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio, incluidas IIC del grupo) al menos un 70% de la exposición total 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). Podrá tener hasta un 25% de exposición en instrumentos financieros derivados de renta fija con rentabilidad ligada al riesgo de crédito de emisores públicos o privados OCDE.

La exposición máxima a renta variable podrá ser hasta un 30% y únicamente proveniente de la conversión de bonos contingentes convertibles. Los emisores y mercados serán principalmente OCDE, aunque hasta un 20% de la exposición total podrá ser de países emergentes.

La duración media de la cartera será de 0-3 años, aunque en general no excederá de 2 años.

Se invertirá al menos un 50% 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. A los efectos del requisito de rating mínimo, bastará con que se cumpla por una cualquiera de las agencias de calificación que en cada momento estén registradas para desarrollar su actividad en la Unión Europea.

La exposición al riesgo divisa no excederá el 15% de la exposición total.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,31	0,19	0,07
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,03	3,45	3,25	2,59

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	57.315.729,08	46.679.830,64	179	133	EUR	0,00	0,00	5000000	NO
CLASE B	41.906.308,56	31.638.340,80	582	328	EUR	0,00	0,00		NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	60.376	42.085	18.197	2.625
CLASE B	EUR	43.583	17.811	6.561	664

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
CLASE A	EUR	1,0534	0,9947	0,9439	0,9980
CLASE B	EUR	1,0400	0,9859	0,9389	0,9962

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,20	0,00	0,20	0,35	0,00	0,35	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio
CLASE B		0,43	0,00	0,43	0,77	0,00	0,77	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,91	1,62	1,52	1,06	1,58	5,38	-5,42		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	19-12-2024	-0,14	03-01-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,19	06-11-2024	0,19	06-11-2024		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,66	0,67	0,63	0,66	0,69	2,37	3,17		
Ibex-35	13,27	13,08	13,68	14,40	11,83	13,96	19,45		
Letra Tesoro 1 año	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54	0,88	0,83		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,47	2,47	2,60	2,75	2,91	3,10	4,10		

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,46	0,14	0,11	0,10	0,10	0,41	0,43	0,22	

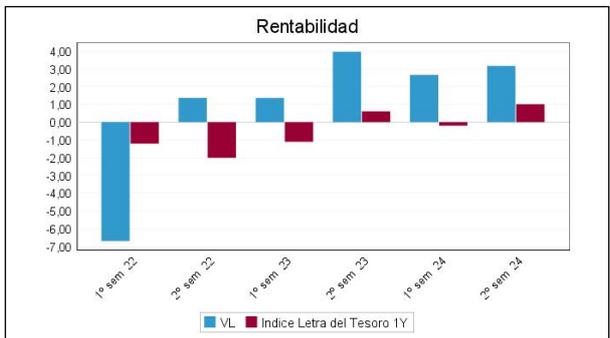
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	5,49	1,49	1,42	0,97	1,49	5,01	-5,75		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	19-12-2024	-0,14	03-01-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,19	06-11-2024	0,19	06-11-2024		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	0,66	0,67	0,63	0,67	0,69	2,37	3,17		
Ibex-35	13,27	13,08	13,68	14,40	11,83	13,96	19,45		
Letra Tesoro 1 año	0,84	0,75	1,32	0,42	0,54	0,88	0,83		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,51	2,51	2,63	2,78	2,94	3,13	4,14		

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,88	0,26	0,21	0,19	0,19	0,76	0,77	0,31	

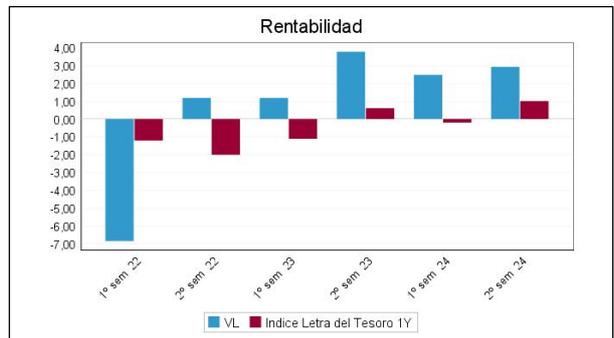
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	87.379	616	3,06
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	33.396	180	2,79
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	23.237	178	3,38
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	144.012	974	3,05

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	101.910	98,03	76.956	96,64
* Cartera interior	42.438	40,82	23.578	29,61
* Cartera exterior	58.008	55,80	52.295	65,67
* Intereses de la cartera de inversión	1.464	1,41	1.083	1,36
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.022	1,94	2.596	3,26
(+/-) RESTO	28	0,03	79	0,10
TOTAL PATRIMONIO	103.960	100,00 %	79.632	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	79.632	59.896	59.896	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	24,84	25,79	50,53	20,73
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,00	2,52	5,57	49,24
(+) Rendimientos de gestión	3,38	2,81	6,26	50,79
+ Intereses	2,08	2,04	4,13	27,90
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	1,40	0,96	2,41	83,39
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,16	-0,21	-0,37	-4,59
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,07	0,06	0,13	58,12
± Otros resultados	-0,01	-0,03	-0,05	-46,15
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,39	-0,29	-0,69	64,06
- Comisión de gestión	-0,30	-0,21	-0,52	79,30
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	26,74
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,03	-13,05
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	46,22
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,03	-0,06	49,25
(+) 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)	103.960	79.632	103.960	

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

3. Inversiones financieras

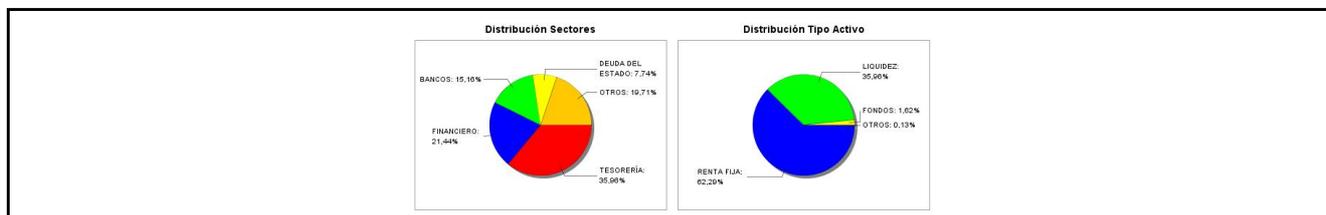
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	8.438	8,12	6.457	8,11
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	1.121	1,41
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	34.000	32,70	16.000	20,09
TOTAL RENTA FIJA	42.438	40,82	23.578	29,61
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	42.438	40,82	23.578	29,61
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	56.322	54,20	51.484	64,68
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	56.322	54,20	51.484	64,68
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	1.689	1,62	802	1,01
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	58.011	55,82	52.286	65,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	100.449	96,64	75.864	95,30

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
Obgs. Buoni Poliennali 0,9% 04/31	V/ Futuro s/Euro-BTP 03/25	2.450	Inversión
Total subyacente renta fija		2450	
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 03/25	1.458	Inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/25	1.787	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		3245	
TOTAL OBLIGACIONES		5695	

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

H) Con fecha 6 de septiembre de 2024, CNMV registra la actualización del folleto de WAM DURACIÓN 0-3 FI al objeto de elevar la comisión de gestión de las dos clases de participación, e incluir a las entidades aseguradoras dentro del colectivo de inversores a los que se dirige la Clase A del fondo.

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

D) Durante el periodo se han realizado operaciones simultáneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IICs, de compra por 2.403.574.000 euros (2.750,97% del patrimonio medio del periodo (87.371.915,35) y de vencimiento por 2.403.891.690,66 euros (2.751,33% del patrimonio medio del periodo).

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 periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El crecimiento del PIB mundial en 2024 se mantuvo estable en torno al 3.2%. Sin embargo, este ritmo de expansión se consideró mediocre en comparación con los promedios previos a la pandemia. Las economías emergentes y en desarrollo crecieron a un ritmo más acelerado (4.2%) que las economías avanzadas (1.8%). A pesar de ello por su carácter global los mercados desarrollados han tenido un comportamiento más favorable que los emergentes.

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

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

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

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

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

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

En Asia, la economía china continuó débil y ha sufrido con las caídas en los precios de los activos inmobiliarios y la baja confianza de los consumidores. En un primer momento, la respuesta gubernamental dejó indiferentes a los inversores, pero el anuncio de medidas más sólidas en septiembre pareció convencer a los mercados de que en 2025 por fin habría suficientes estímulos para reactivar la economía, y la renta variable repuntó en la segunda mitad del año, cerrando 2024 con una rentabilidad del 19,8%.

Mientras tanto, Japón se ha colocado como el segundo mejor mercado de renta variable del año, ya que el optimismo sobre

el final de la deflación, sumado a la debilidad del yen y a la implementación de las reformas corporativas, contribuyó a que su renta variable haya cerrado con un 20,5%

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Mientras tanto, parece que los retos a los que se enfrenta China revisten una naturaleza muy diferente. Los obstáculos estructurales de China siguen siendo considerables. El sector inmobiliario se encuentra en una situación muy delicada, la deuda de las administraciones locales resulta ingente, los riesgos de deflación son elevados, existe un exceso de capacidad sistémica en el sector industrial y la demografía es adversa. Consciente de estos retos, el Gobierno chino intenta reactivar la economía mediante un amplio paquete de medidas políticas, aunque seguimos siendo escépticos sobre la eficacia con que se abordarán estos problemas. Si observamos el telón de fondo mundial, nos encontramos ante la gran

bifurcación, con crecimiento y unas políticas monetarias que muestran cada vez más signos de divergencia, un entorno propicio para los gestores activos de activos mundiales.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año, hemos ido tomando posiciones y rebalanceando la cartera según aumentaba el patrimonio por entrada de partícipes, buscando oportunidades de manera selectiva siendo cautos en duración. Por otro lado, hemos acudido a ofertas de recompra anticipada de ciertos bonos en cartera, tratando de sustituirlos por bonos subordinados de alto carry y reducida duración, o por bonos senior con grado de inversión a corto plazo. Mantenemos una pequeña cartera de bonos flotantes aprovechando que estos estaban sobre pagando por las expectativas de bajadas de tipos en primer lugar, y por la falta de flujo inversor. Continuamos con una cartera "Barbell", 57% activos de beta baja (35% liquidez, 8% gobiernos a corto plazo, y 14% deuda senior), 43% activos de beta alta con calls cercanas (12% híbridos corporativos, 11% AT1s, 8% Tier 2, y 3% aseguradoras). Hemos ido tomando posiciones en deuda de gobiernos a corto plazo, y a su vez invirtiendo en crédito de alta beta, como son la deuda subordinada tanto financiera como corporativa. Durante estos meses, nos hemos beneficiado del ejercicio de call de varios emisores. Las inversiones se han centralizado en emisiones benchmark para garantizar que sean líquidas y podamos ser activos en la gestión.

Dados estos hechos hemos aprovechado a seguir construyendo la cartera, tanto en la parte de deuda pública como posiciones en crédito con posiciones como las siguientes compras: Obgs. TORONTO-DOMINION BANK 4.303; Obgs. FIDELIDADE SEGUROS PT 4.25; Obgs. Abanca 6% Perp 01/26; Obgs. ROMANIA 5%; Obgs. BANCA MONTE DEI PASCHI S 8.5; Obgs. BARCLAYS PLC 6.125; Parts. PIMCO-EMRG LCL BD-USDINS-ACC; Obgs. Unicredit SPA 3,875% Perp; SPAIN LETRAS DEL TESORO 0.0 06/25; Obgs. Bco Cto Social 5,25% 27/11/31; Obgs. Petroleos Mexicanos 3.75% 16/04/26; Obgs. BARCLAYS PLC 6.125; Obgs. SACE SPA 3.875% Perp; Obgs. VOLKSWAGEN FIN 3,875%; Obgs. BANK OF IRELAND GROUP 7.5%; Obgs. Ibercaja 2,75% 23/07/30; Obgs. ABN AMRO BANK NV 4.375%; Obgs. Petroleos Mexicanos 3.75% 16/04/26.

Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje: Obgs. BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 2,5%; Obgs. CPI PROPERTY GROUP SA 4.875.

Mantenemos posiciones en derivados. Tanto como posiciones en futuros de gobiernos, como futuros de divisa, se rolaron las posiciones, además se abrieron de nuevo posición en el futuro Eur Usd ECZ4 y después rollamos la posición y cerramos la posición Futuro s/US Bond 10Y 12/24. Al final del periodo, 31/12/2024, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,59 años y 0,43 con derivados y con una TIR media bruta 3,78%.

c) Índice de referencia.

N/A

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

A 31 de diciembre, el patrimonio del fondo de la clase A se situó en 60.376.225,77 euros, representado por 57.315.729,08 participaciones con un valor liquidativo de 1,0534 por acción cuya titularidad corresponde a 179 partícipes. El patrimonio del fondo de la clase B se situó 43.583.414,77 euros, representado por 41.906.308,56 participaciones con un valor liquidativo de 1,04002 por acción cuya titularidad corresponde a 556 partícipes. El patrimonio a 31 de diciembre era 103.959.640,54 €. La subida de patrimonio efectivo del fondo en el periodo viene explicada por la entrada de partícipes del fondo. La clase A ha tenido una rentabilidad en el año de +5,92% y la clase B +5,50%. La rentabilidad del fondo se ha situado por encima de la rentabilidad del 1,81% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. La diferencia de rentabilidad viene explicada en gran medida por la exposición a deuda de alta beta del fondo, que ha tenido un excelente comportamiento con el fuerte estrechamiento en los spreads de crédito a lo largo del año, unido a la baja duración media de la cartera del fondo. La liquidez en cuenta corriente en Euros que supere el 1% del patrimonio se está remunerando. La liquidez a final de semestre se situaba en un 35% del patrimonio del fondo, concentrada en 1,8% en el depositario y un 32,7% en repo a día. La liquidez en dólares no está remunerada. 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 0,25 para la clase A y de 0,47 para la clase B, siendo en su totalidad gastos directos.

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

El rendimiento del fondo no es comparable al resto de fondos al no tener el mismo perfil.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han comprado:

Obgs. TORONTO-DOMINION BANK 4.303; Obgs. FIDELIDADE SEGUROS PT 4.25; Obgs. Abanca 6% Perp 01/26; Obgs. ROMANIA 5%; Obgs. BANCA MONTE DEI PASCHI S 8.5; Obgs. BARCLAYS PLC 6.125; Parts. PIMCO-EMRG LCL BD-USDINS-ACC; Obgs. Unicredit SPA 3,875% Perp; SPAIN LETRAS DEL TESORO 0.0 06/25; Obgs. Bco Cto Social 5,25% 27/11/31; Obgs. Petroleos Mexicanos 3.75% 16/04/26; Obgs. BARCLAYS PLC 6.125; Obgs. SACE SPA 3.875% Perp; Obgs. VOLKSWAGEN FIN 3,875%; Obgs. BANK OF IRELAND GROUP 7.5%; Obgs. Ibercaja 2,75% 23/07/30; Obgs. ABN AMRO BANK NV 4.375%; Obgs. Petroleos Mexicanos 3.75% 16/04/26. Durante el periodo se han vendido: Obgs. ALLIANZ SE 3.375; Parts. Aberdeen Liq Lx-Us Dollar; Obgs. Telefonica Europe 4.375% Perp; Obgs. Santander 4,75% Perpetual;

Obgs. Erste Group Bank 5,125% Perp.

Por otro lado se han realizado los roll-over de las posiciones en Futuro s/Euro-BTP ; Futuro Euro Yen CME; se abrió la posición de 14 Futuros Euro Currency de diciembre y posteriormente se hizo el roll over y se cerraron las posiciones del Futuro s/US Bond 10Y 12/24 en noviembre.

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 7,03% debido a venta de 20 Futuro s/Euro-BTP; venta de 12 Futuro Euro Yen CME; apertura de posición de 17 Futuro Dólar Euro FX CME; y hasta cierre de posición de Futuro s/US Bond 10Y 12/24 y todos los roll overs correspondientes en fechas cercanas a sus vencimientos.

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 0,66% en el último semestre. 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 al final del periodo ha sido del 2,47% en clase A y de un 2,51% clase B.

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/2024/06/WELCOMEAM__Politica-de-implicacion_V1_17_04_2023.pdf).

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante los 6 últimos meses del año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,0045% sobre el patrimonio medio desde el 30 de junio. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights y Banco Santander. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el primer semestre de 2025 se estima en un 0,005% sobre el patrimonio de cierre de año y los proveedores seleccionados para este año son Banco Santander y Creditsights.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Seguimos con una estrategia barbell: 57% activos de beta baja (35% liquidez, 8% gobiernos a corto plazo, y 14% deuda senior), 43% activos de beta alta con calls cercanas (12% híbridos corporativos, 11% AT1s, 8% Tier 2, y 3% aseguradoras). Respecto a tipos, seguimos estando en duraciones cortas, lo que nos benefició en 2024 y creemos que nos beneficiará de cara a 2025. En ese sentido, hay que diferenciar claramente el momento de coger duración de tipos (mediante compra de bonos o futuros de gobierno), del momento de coger duración de crédito (mediante compras de renta fija privada con vencimientos o calls más largos) cuando amplíen los diferenciales. En nuestra opinión, ese es el momento de siembra para obtener rentabilidades futuras.

Durante el último trimestre de 2024 hemos asistido a una subida generalizada en las rentabilidades de los bonos gubernamentales (bajada en precios) derivada de los fuertes datos de actividad en USA y los buenos datos de empleo, lo que ha llevado a los mercados a descontar menores bajadas de tipos por parte de los bancos centrales ante el miedo a nuevas presiones inflacionistas.

Todo ello se ha visto espoleado por el triunfo de Donald Trump en las elecciones estadounidenses y la incógnita sobre si aplicará las medidas recogidas en su programa. Muchas de ellas claramente inflacionistas (incrementos de aranceles, deportaciones masivas de inmigrantes...) y alguna otra que podría afectar a una mayor emisión de deuda (reducción de impuestos).

Realmente la subida de rentabilidades se ha producido en toda la curva de tipos, pero ha continuado también el proceso por el cual la curva va cogiendo pendiente. Uno de los motivos para no coger duración era que los tramos largos pagaban menos que los cortos (la curva estaba invertida). Parece que la curva se va normalizando y cogiendo pendiente, lo que acerca el momento de coger duración de tipos, aunque todavía es pronto en nuestra opinión.

Empezamos el semestre en junio con una curva invertida pagando el 2 años 50 pb más de rentabilidad que el 10 años, y durante el segundo semestre la curva se ha positivamente pagando ya el 10 años 37 pb más. Es decir, el 10 años ha subido desde junio 87 pb más. Ello ha permitido que, teniendo duraciones cortas, nos beneficiáramos del carry de nuestros bonos sin perder por duración.

De hecho, la rentabilidad en renta fija este año, más que la duración, la ha aportado realmente la reducción de los diferenciales de crédito de la renta fija privada, especialmente la deuda de alta beta como la subordinada. Sobre ello comentaremos más tarde.

En Europa ha sucedido un proceso similar con el diferencial del 2 y el 10 años alemán. El diferencial de la curva pasa del -50pb en junio a +31 pb en la actualidad. Es decir, el 10 años ha subido 81 pb más que el dos años en este semestre.

Hay un sector donde las curvas si que han cogido pendiente, lo que podríamos denominar el crédito soberano europeo: España (azul), Francia (rojo) e Italia (verde). Aquí el 10 años paga 88, 99 y 116 pb más que el dos años respectivamente: En este caso, España e Italia se han beneficiado de la crisis política francesa, pero todavía pensamos que es pronto para invertir en la deuda francesa. Asimismo, al cotizar con estrechos diferenciales sobre Alemania, España a 70 pb (gráfico inferior) e Italia a 122 pb tampoco creemos que sea momento de compra de duración periférica. Todo ello, sumado a que esperamos menores bajadas de tipos por parte del BCE como argumentaremos más adelante.

En resumidas cuentas, no es el momento de comprar duración, pero ese momento se está acercando.

Respecto a tipos de interés en EE.UU., lo que descuenta el mercado de bajadas de tipos para el año, 1 ó 2 bajadas de 25 pb. Por primera vez en dos años coincidimos con el mercado.

No vemos bajadas superiores porque, en primer lugar, la inflación no hay duda de que va en el camino correcto, pero todavía no está dominada del todo. Pudimos ver en el último dato como la subyacente está al 3,3%, y, sobre todo, la de servicios sigue sin ceder.

En segundo lugar, el empleo. Seguimos prácticamente en pleno empleo con el 4,1% de paro. Los puestos de trabajo sin cubrir han vuelto a rebotar por encima de los 8.000.000. De hecho, sigue habiendo 1,3 ofertas de trabajo por desempleado. Claramente, el mercado laboral no se termina de enfriar y la Reserva Federal tiene tiempo para gestionar la situación. A todo ello se suma la incertidumbre respecto a la política migratoria de Donald Trump y su posible incidencia en los costes salariales.

A todo esto, no hay que olvidar que, aunque la economía USA en ciertos temas esté dando señales de ralentización, el PIB del tercer trimestre fue del 3,1%.

Por otro lado, como comentamos anteriormente, la Reserva Federal será cauta ante la incógnita que representa Donald

Trump en todos los ámbitos, y las posibles repercusiones inflacionistas de sus políticas.

Además de todo ello, de manera estructural, parece claro que hemos entrado en un nuevo régimen de inflación distinto al de las dos primeras décadas de siglo que iría desde la incorporación de China en la Organización Mundial del Comercio en 2001 hasta la pandemia. Todo ello generará en los bancos centrales incertidumbre y debates sobre que fuerzas tendrán más peso, las deflacionistas (deuda, demografía y digitalización) o las inflacionistas (fragmentación de la globalización, descarbonización y conflictos geopolíticos).

Consecuencia de ello, los tipos largos deberían estabilizarse en niveles cercanos al 4,50%/5,00% 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 0,59 años en la cartera de contado, 0.43 con derivados).

En el caso de Europa, tras las bajadas de 2024, el mercado está descontando 3 ó 4 bajadas de 25 pb para este año. Fijando un tipo terminal por encima del 2%.

En nuestra opinión, estas expectativas son excesivas. Creemos que el tipo terminal será del 2,25% y el BCE será más cauto de lo que descuenta el mercado.

Aunque es evidente que vivimos una situación de estancamiento en Europa, especialmente en Alemania, creemos que la situación económica europea no se arregla sólo con política monetaria. Es una crisis del modelo basado en energía barata (gas ruso) y exportaciones (principalmente a China). Por tanto, se producirán bajadas de tipos, pero no las que descuenta el mercado.

Como en USA, la inflación va en la dirección correcta, pero la subyacente lleva estancada meses en la barrera del 2,7%, con el componente de servicios alrededor del 4%. Respecto a esta última, un aspecto que vigila bastante el BCE son los incrementos salariales y tras las buenas noticias del segundo trimestre, en el tercer trimestre volvieron a subir al 5,5%.

Además, pese a ese estancamiento económico, otro aspecto que le da tiempo al BCE es la situación laboral. En este momento nos encontramos en mínimos históricos de desempleo en Europa, 6,3% y en número máximo de empleados, 170.000.000. A todo ello hay que sumar que las condiciones de financiación están bastante relajadas, con acceso al crédito por parte de todo tipo de compañías. Especialmente, las que tienen acceso a los mercados de capitales, con diferenciales de crédito muy estrechos.

En lo referente a la exposición a dólar, estamos en un nivel del 4% (el máximo sería un 10%). La correlación entre el diferencial a dos años y la cotización del USD ha sido muy clara. Ello nos hace pensar que podríamos estar viendo los altos del USD. Como comentábamos anteriormente, creemos que el mercado descuenta correctamente en USA el número de bajadas de tipos, sin embargo, en Europa descuenta excesivas bajadas. Por ello creemos que los diferenciales deberían estrecharse y dar algo de soporte al Euro.

Respecto a la renta fija privada, la reducción de diferenciales de crédito es lo que mayor rentabilidad ha aportado a las carteras de renta fija. Muy especialmente en la deuda subordinada, y específicamente en el caso de la deuda financiera. En todo este periodo, estamos viendo como los directores financieros y tesoreros siguen gestionando su pasivo alargando duraciones. Ello lo hacen mediante volúmenes importantes de emisión en mercados de capitales y mediante oferta de recompra de bonos de corta duración para emitir a más largo plazo. En nuestra opinión, esta gestión del pasivo por parte de compañías y entidades financieras se debe a dos puntos: por un lado, piensan que los tipos no van a bajar tanto, y por otro, creen que los diferenciales de crédito que pagan son muy estrechos.

De cara a 2025 tenemos una importante posición en liquidez bien remunerada y bonos de gobiernos cortos. Para que cuando se produzcan esas ampliaciones de diferenciales podamos comprar a tipos más altas y generar la rentabilidad futura. Como conclusión, pensamos que este año va a ser muy bueno para obtener rentabilidad en renta fija. Creemos que va a haber distintos momentos de volatilidad para cargar la cartera, y obtener rentabilidad mediante una gestión activa y flexible, tanto en tipos, como en crédito.

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
ES0L02506068 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TES 2,92 2025-06-06	EUR	1.967	1,89	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		1.967	1,89	0	0,00
ES0865936019 - RENTA FIJA Novacaixagalicia 6,00 2026-01-20	EUR	1.993	1,92	1.757	2,21
ES0244251015 - RENTA FIJA BERCAJA 2,75 2030-07-23	EUR	1.963	1,89	1.449	1,82
ES0840609012 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR	1.557	1,50	1.533	1,93
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		5.512	5,31	4.739	5,96
ES0343307015 - BONO KUTXABANK SA 0,50 2024-09-25	EUR	0	0,00	759	0,95
ES0205061007 - RENTA FIJA Canal Isabel III 1,68 2025-02-26	EUR	959	0,92	959	1,20
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		959	0,92	1.719	2,15
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.438	8,12	6.457	8,11
XS2736440087 - PAGARE Grupo Acciona (B.Inv) 4,74 2024-12-13	EUR	0	0,00	1.121	1,41

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	1.121	1,41
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02506068 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	17.000	16,35	0	0,00
ES0000012L60 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 2,75 2025-01-02	EUR	17.000	16,35	0	0,00
ES0000012I08 - REPO BANCO INVERDIS, S.A. 3,50 2024-07-01	EUR	0	0,00	16.000	20,09
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		34.000	32,70	16.000	20,09
TOTAL RENTA FIJA		42.438	40,82	23.578	29,61
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		42.438	40,82	23.578	29,61
DE000BU22049 - BONO BUNDESSCHATZANWEISUN 2,50 2026-03-19	EUR	2.003	1,93	6.451	8,10
IT0005331878 - BONO CCTS EU 4,55 2025-09-15	EUR	0	0,00	2.014	2,53
XS2538440780 - BONO ROMANIA 5,00 2026-09-27	EUR	2.056	1,98	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		4.059	3,91	8.465	10,63
IT0005331878 - BONO CCTS EU 4,55 2025-09-15	EUR	2.018	1,94	0	0,00
DE0001104909 - BONO BUNDESSCHATZANWEISUN 2024-12-12	EUR	0	0,00	993	1,25
IT0005282527 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 1,45 2024-11-15	EUR	0	0,00	1.016	1,28
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.018	1,94	2.009	2,53
XS1629774230 - BONO VOLKSWAGEN FIN SERV 3,88 2049-06-14	EUR	489	0,47	0	0,00
XS2228919739 - BONO BANCA MONTE DEI PASC 8,50 2030-09-10	EUR	2.067	1,99	0	0,00
XS2803392021 - BONO TORONTO-DOMINION BAN 4,30 2026-04-16	EUR	2.003	1,93	0	0,00
PTFIDBOM0009 - BONO FIDELIDADE SEGUROS P 4,25 2031-09-04	EUR	1.006	0,97	0	0,00
USF1067PAB25 - BONO BNP PARIBAS 4,63 2027-01-12	USD	1.767	1,70	1.679	2,11
DE000A3LBGG1 - BONO TRATON FINANCE LUX S 4,13 2025-11-22	EUR	0	0,00	1.804	2,27
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	1.000	0,96	987	1,24
FR0013534351 - BONO Electricite de Franc 2,88 2026-12-15	EUR	1.925	1,85	1.860	2,34
PTBCPGOM0067 - BONO BANCO COMERC PORTUGU 4,00 2026-11-17	EUR	1.795	1,73	1.736	2,18
XS2733010628 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 4,47 2025-12-12	EUR	0	0,00	1.506	1,89
XS2745115597 - BONO NATWEST GROUP PLC 4,54 2026-01-09	EUR	1.508	1,45	1.507	1,89
ES0413860836 - BONO BANCO DE SABADELL SA 3,50 2026-08-28	EUR	1.526	1,47	1.503	1,89
USF43628B413 - BONO SOCIETE GENERALE 8,00 2048-09-29	USD	1.168	1,12	1.118	1,40
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	0	0,00	1.112	1,40
XS2178043530 - BONO BANK OF IRELAND GROU 7,50 2049-05-19	EUR	2.037	1,96	1.018	1,28
XS2187689034 - BONO VOLKSWAGEN INTL FIN 3,50 2049-06-17	EUR	1.488	1,43	1.477	1,86
XS1134541306 - BONO AXA SA 3,94 2049-11-07	EUR	0	0,00	398	0,50
XS2010044977 - BONO INGG FINANCE PLC 1,63 2079-12-05	EUR	0	0,00	395	0,50
XS2114413565 - BONO AT&T INC 2,88 2049-05-01	EUR	993	0,96	980	1,23
XS2077670003 - BONO BAYER AG 2,38 2079-11-12	EUR	1.788	1,72	1.756	2,21
XS1182150950 - BONO SACE SPA 3,88 2049-02-10	EUR	1.997	1,92	885	1,11
XS2124979753 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	744	0,72	730	0,92
XS2391779134 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,00 2049-12-27	EUR	678	0,65	652	0,82
XS2193661324 - BONO BP CAPITAL MARKETS P 3,25 2049-06-22	EUR	397	0,38	390	0,49
XS1679216801 - BONO JULIUS BAER GROUP LT 4,75 2048-09-12	USD	0	0,00	737	0,93
XS1982704824 - BONO CPI PROPERTY GROUP S 4,88 2049-10-16	EUR	0	0,00	253	0,32
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	732	0,70	670	0,84
XS2332590632 - RENTA FIJA Banco Credito Social 5,25 2031-11-27	EUR	2.035	1,96	0	0,00
CH0591979635 - RENTA FIJA CREDIT SUISSE 4,92 2026-01-16	EUR	1.498	1,44	1.499	1,88
XS2242929532 - OBLIGACION Eni Spa 2,63 2025-10-13	EUR	0	0,00	939	1,18
XS2108494837 - RENTA FIJA Erste Group Bank 3,38 2027-04-15	EUR	1.670	1,61	1.595	2,00
FR0013331949 - RENTA FIJA Poste 3,13 2026-01-29	EUR	1.433	1,38	1.423	1,79
XS2055089457 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 2,00 2029-09-23	EUR	0	0,00	784	0,98
XS2121441856 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 3,88 2049-06-03	EUR	1.937	1,86	900	1,13
XS2056697951 - RENTA FIJA ALBK LN 5,25 2049-10-09	EUR	0	0,00	200	0,25
XS1057659838 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 3,75 2026-04-16	EUR	2.429	2,34	0	0,00
XS1756703275 - RENTA FIJA RaiffesenBank 4,50 2049-06-15	EUR	204	0,20	176	0,22
XS1689540935 - RENTA FIJA ING Groep NV 1,63 2029-09-26	EUR	0	0,00	1.787	2,24
XS1140860534 - RENTA FIJA ASSIC.GENERAL 4,60 2049-11-21	EUR	202	0,19	200	0,25
XS1207058733 - RENTA FIJA Repsol Internac. 4,50 2075-03-25	EUR	801	0,77	799	1,00
XS1195202822 - RENTA FIJA Total S.A 2,63 2049-02-26	EUR	1.193	1,15	1.182	1,48
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		40.509	38,98	36.637	46,02
US06738EBN40 - BONO BARCLAYS PLC 6,13 2025-12-15	USD	1.930	1,86	0	0,00
DE000A3LBGG1 - BONO TRATON FINANCE LUX S 4,13 2025-11-22	EUR	1.816	1,75	0	0,00
BE0002290592 - BONO KBC GROUP NV 1,63 2024-09-18	EUR	0	0,00	1.777	2,23
XS2733010628 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 4,47 2025-12-12	EUR	1.506	1,45	0	0,00
FR0014008FH1 - BONO ARVAL SERVICE LEASE 0,88 2025-02-17	EUR	1.135	1,09	1.137	1,43
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	2.407	2,31	0	0,00
XS2051397961 - RENTA FIJA Glencore Finance 0,63 2024-09-11	EUR	0	0,00	761	0,96
XS2242929532 - OBLIGACION Eni Spa 2,63 2025-10-13	EUR	942	0,91	0	0,00
FR0013367612 - RENTA FIJA ELEC DE FRANCE 4,00 2024-07-05	EUR	0	0,00	699	0,88

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		9.735	9,37	4.374	5,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		56.322	54,20	51.484	64,68
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		56.322	54,20	51.484	64,68
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
IE00B29K0P99 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS Emerging L	USD	1.689	1,62	802	1,01
TOTAL IIC		1.689	1,62	802	1,01
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		58.011	55,82	52.286	65,69
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		100.449	96,64	75.864	95,30

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

Los objetivos de la Política son los siguientes:

- Ser acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no ofrecer incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo y la normativa aplicable a las IIC gestionadas.
- Ser compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo de la Entidad, de las IIC gestionadas y de sus partícipes o accionistas, e incluir medidas para evitar los conflictos de intereses.
- Garantizar que la situación financiera no se vea perjudicada por la concesión y pago de la remuneración variable, manteniendo un equilibrio prudente entre ambos extremos.
- Tener como objetivo la proporcionalidad, es decir, deberá tener en cuenta en su aplicación el tamaño, volumen de negocio, naturaleza y complejidad de las actividades de la entidad en cuestión.
- Recompensar el nivel de responsabilidad y la trayectoria profesional del personal de la Entidad, velando por la equidad interna y la competitividad externa.
- Asegurar una adecuada proporción entre los componentes fijos y variables de la remuneración del personal de la Entidad y que los criterios de determinación de los componentes fijos y variables estén claramente establecidos. La proporción entre ambos componentes se establecerá teniendo en cuenta el tipo de funciones desarrolladas por el empleado en cuestión y, en función de su impacto en el perfil de riesgo de la Entidad.

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

- Miembros ejecutivos y no ejecutivos del órgano del Consejo de Administración.
- Miembros de la Alta dirección.
- Personal responsable de las funciones de control.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

- los componentes cuantitativos y cualitativos;

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

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

- la competitividad con respecto al mercado.

Además, se rige por los siguientes principios:

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

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

3. La remuneración variable se pagará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación de la Entidad en su conjunto, y si se justifica en función de los resultados de la Entidad, de la unidad de negocio y del empleado de que se trate.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Componentes de la retribución

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

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

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

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

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

a) Criterios cuantitativos:

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

b) Criterios cualitativos:

- Trabajo en equipo,
 - Orientación al logro,
 - Orientación al cliente,
 - Compromiso con el proyecto,
 - Comunicación, impacto e influencia,
 - Conocimiento funcional y de mercado,
 - Profesionalidad y rigor,
 - Cumplimiento de las políticas y procedimientos internos,
 - Realización de cursos de formación obligatorios,
 - Número de quejas y reclamaciones presentadas por los clientes,
 - Sanciones interpuestas por el regulador,
 - Grado de satisfacción de los clientes.
- **Beneficios sociales:** adicionalmente la Entidad podrá incluir en su esquema de remuneración, la remuneración por medio de un seguro de vida o de un seguro médico.

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

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

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

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

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

Los dos altos cargos no recibirán retribución variable.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el periodo se han realizado operaciones simultáneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IICs, de compra por 2.403.574.000 euros (2.750,97% del patrimonio medio del periodo (87.371.915,35€) y de vencimiento por 2.403.891.690,66 euros (2.751,33% del patrimonio medio del periodo).