

WAM HIGH CONVICTION FI

Nº Registro CNMV: 5602

Informe: Semestral del Segundo semestre 2025

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

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

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.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: 25-03-2022

1. Política de Inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Otros.

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 WAM HIGH CONVICTION	14.950.975,06	14.949.346,78	51	52	EUR			1
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	4.378.998,14	4.602.316,43	73	71	EUR			1000000
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	3.947.667,99	3.867.529,07	62	64	EUR			1

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2024	2023	2022
CLASE A WAM HIGH CONVICTION	EUR	21.114	19.883	19.274	14.935
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	EUR	5.996	6.514	4.112	96
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	EUR	5.335	6.455	5.346	

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2024	2023	2022
CLASE A WAM HIGH CONVICTION	EUR	1,4122	1,3298	1,1763	0,9752
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	EUR	1,3693	1,2952	1,1509	0,9584
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	EUR	1,3515	1,2880	1,1531	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 WAM HIGH CONVICTION	0,15		0,15	0,30		0,30	patrimonio	
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	0,38		0,38	0,75		0,75	patrimonio	
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	0,69		0,69	1,44		1,44	patrimonio	

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Periodo	Acumulada		
CLASE A WAM HIGH CONVICTION	0,04	0,08		patrimonio
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	0,04	0,08		patrimonio
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	0,04	0,08		patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2024
Índice de rotación de la cartera	0,43	0,20	0,64	0,49
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,83	0,68	0,76	2,55

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 WAM HIGH CONVICTION. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	6,20	4,58	5,60	1,46	-5,21	13,05	20,62		

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 (%)	-1,96	10-10-2025	-3,11	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,09	13-10-2025	3,70	09-04-2025		

(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	2024	2023	2022	2020
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	11,30	9,50	7,00	16,80	9,56	8,89	8,16		
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88		
VaR histórico (iii)	5,64	5,64	5,65	5,85	5,84	5,18	6,15		

(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)

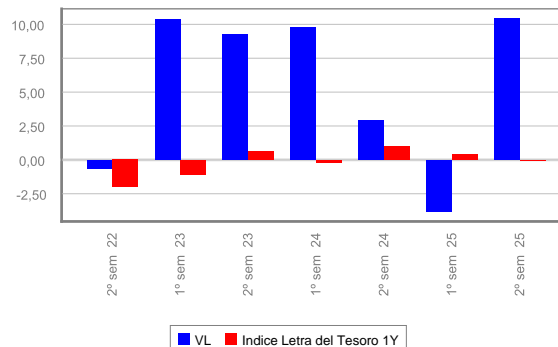
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
0,44	0,11	0,11	0,11	0,11	0,44	0,45	0,45	

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 WAM HIGH CONVICTION. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	5,72	4,46	5,48	1,34	-5,32	12,54	20,08		

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 (%)	-1,96	10-10-2025	-3,11	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,09	13-10-2025	3,70	09-04-2025		

(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	2024	2023	2022	2020
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	11,30	9,50	7,00	16,80	9,56	8,89	8,16		
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88		
VaR histórico (iii)	4,81	4,81	4,75	4,89	4,78	3,90	4,33		

(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.

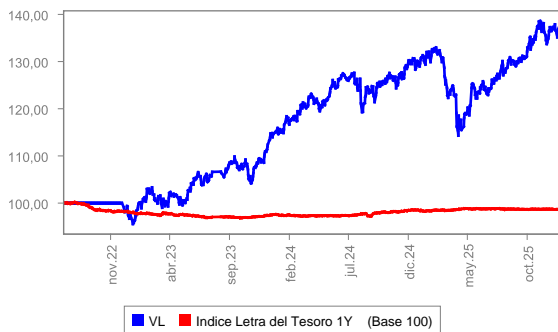
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

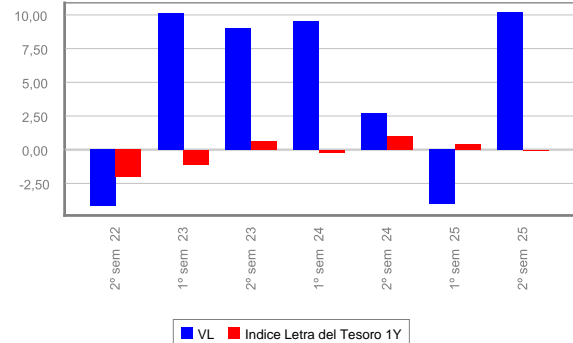
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
0,89	0,22	0,22	0,23	0,22	0,89	0,91	0,20	

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 WAM HIGH CONVICTION. Divisa de denominación EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral				Anual			
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
Rentabilidad	4,93	4,26	5,28	1,15	-5,49	11,70	19,18		

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 (%)	-1,97	10-10-2025	-3,11	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,09	13-10-2025	3,70	09-04-2025		

(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	2024	2023	2022	2020
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	11,30	9,50	7,00	16,80	9,56	8,89	8,16		
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88		
VaR histórico (iii)	4,85	4,85	4,79	4,93	4,83	3,93	4,35		

(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)

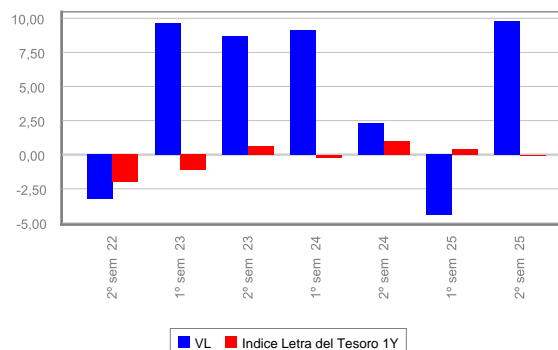
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2024	2023	2022	2020
1,58	0,35	0,41	0,41	0,40	1,64	1,66	0,13	

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	122.194	1.035	1,65
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	31.452	189	10,28
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	26.548	199	3,21
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	180.194	1.423	3,39

* 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	32.146	99,08	27.722	93,66
Cartera Interior	5.357	16,51	5.375	18,16
Cartera Exterior	26.567	81,88	22.106	74,68
Intereses de la Cartera de Inversión	222	0,68	241	0,81
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	168	0,52	1.756	5,93
(+/-) RESTO	131	0,40	122	0,41
TOTAL PATRIMONIO	32.445	100,00%	29.600	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)	29.599	32.852	32.852	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,59	-6,43	-6,95	-90,52
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	9,64	-4,18	5,64	-336,61
(+) Rendimientos de Gestión	10,15	-3,66	6,67	-384,82
(+) Intereses	0,93	1,06	1,99	-9,23
(+) Dividendos	0,56	0,55	1,12	4,11
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,07	-0,97	-0,89	-106,92
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,38	-4,30	4,24	-299,93
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,11	0,28	0,39	-58,83
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,09	0,06	0,15	46,94
(+/-) Otros Resultados	0,01	-0,34	-0,32	-102,35
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,50	-0,53	-1,03	-2,18
(-) Comisión de gestión	-0,28	-0,30	-0,58	-3,17
(-) Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	6,13
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,07	-54,42
(-) Otros gastos de gestión corriente				0,86
(-) Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,13	-0,29	17,72
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	32.446	29.599	32.446	

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

3. Inversiones financieras

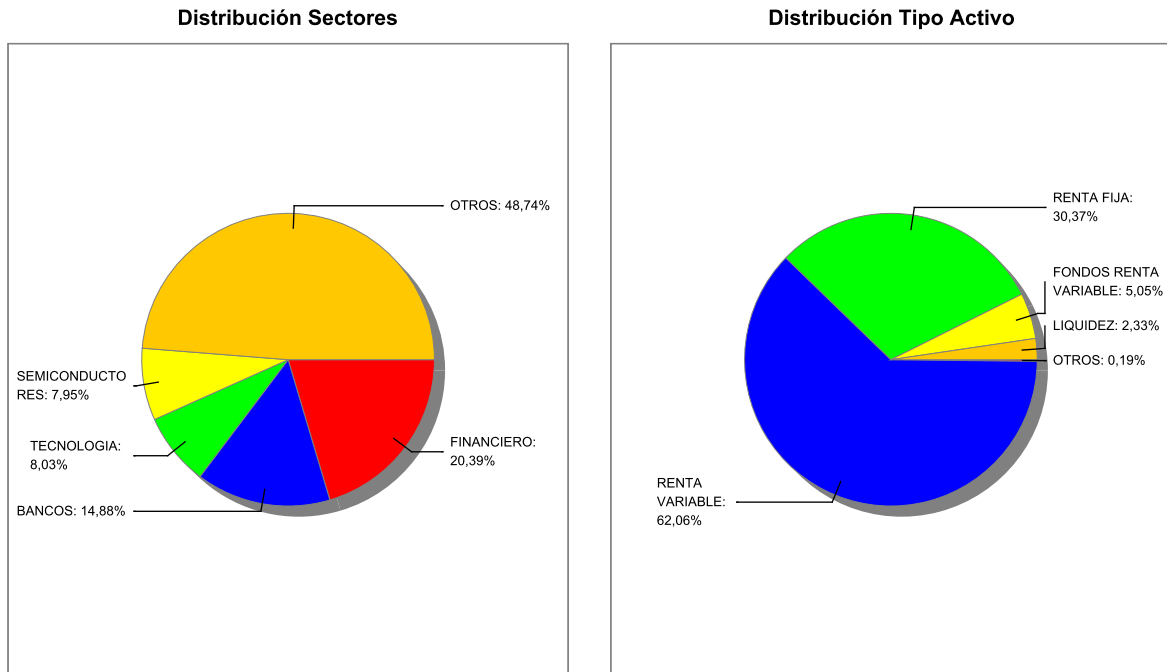
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO CAIXABANK SA 5,88 2048-10-09	EUR	1.036	3,19		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		1.036	3,19		
RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR			991	3,35
RENTA FIJA Novacaixagalicia 6,00 2026-01-20	EUR	775	2,39	793	2,68
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		775	2,39	1.784	6,03
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.811	5,58	1.784	6,03
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR			700	2,36
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	300	0,92		
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		300	0,92	700	2,36
TOTAL RENTA FIJA		2.111	6,50	2.484	8,39
ACCIONES Merlin Properties	EUR			762	2,58
ACCIONES INDITEX	EUR	1.050	3,24	518	1,75
ACCIONES Red Electrica España	EUR	258	0,79		
ACCIONES Inmob. Colonial	EUR	301	0,93		
TOTAL RV COTIZADA		1.609	4,96	1.280	4,33
TOTAL RENTA VARIABLE		1.609	4,96	1.280	4,33
PARTICIPACIONES WAM DURACIÓN 0-3 FI	EUR	1.638	5,05	1.610	5,44
TOTAL IIC		1.638	5,05	1.610	5,44
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		5.358	16,51	5.374	18,16
RENTA FIJA BNP 7,38 2049-08-19	USD			179	0,60
RENTA FIJA ABN AMRO 4,75 2049-09-22	EUR	809	2,49		
RENTA FIJA Unicredito Italiano 3,88 2049-06-03	EUR	791	2,44	784	2,65
RENTA FIJA Erste Group Bank 3,38 2027-04-15	EUR	742	2,29	749	2,53
BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	676	2,08	667	2,25
BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,75 2049-09-27	EUR	392	1,21	385	1,30
BONO ING GROEP NV 5,75 2049-05-16	USD	170	0,52	168	0,57
BONO BANCO COMERC PORTUGU 4,00 2032-05-17	EUR	792	2,44	790	2,67
BONO BNP PARIBAS 4,63 2049-01-12	USD	481	1,48	474	1,60
BONO BANCO SANTANDER SA 9,63 2048-11-21	USD	947	2,92	940	3,18
BONO BAYER AG 3,13 2049-11-12	EUR	590	1,82	587	1,98
BONO DE VOLKSBANK NV 7,00 2027-12-15	EUR	847	2,61	842	2,84
BONO HSBC HOLDINGS PLC 5,88 2048-09-28	GBP	805	2,48		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		8.042	24,78	6.565	22,17
BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR			542	1,83
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				542	1,83
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		8.042	24,78	7.107	24,00
TOTAL RENTA FIJA		8.042	24,78	7.107	24,00
ACCIONES Schlumberger	USD	882	2,72		
ACCIONES Amazon.co, Inc.	USD	1.600	4,93	1.515	5,12
ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	828	2,55		
ACCIONES Starbucks Corp.	USD			661	2,23
ACCIONES Amgen Inc.	USD	711	2,19	604	2,04
ACCIONES Qualcomm Inc.	USD	874	2,69	811	2,74
ACCIONES Pepsico	USD	960	2,96	880	2,97
ACCIONES Microsoft Corp	USD	782	2,41	802	2,71
ACCIONES Adobe Systems	USD	806	2,48		
ACCIONES United Parcel Servic	USD	591	1,82	599	2,03
ACCIONES Accs. First Solar In	USD	1.268	3,91	1.039	3,51
ACCIONES MSCI INC.	USD	733	2,26	734	2,48
ACCIONES Fortinet Inc.	USD	886	2,73		
ACCIONES Visa Inc Class A	USD	896	2,76	904	3,05
ACCIONES Galp Energia, SGPS,	EUR	319	0,98		
ACCIONES BASF	EUR			291	0,98
ACCIONES Prysmian SPA	EUR	712	2,19	742	2,51
ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	966	2,98	710	2,40
ACCIONES Accs. Broadcom Corp	USD	741	2,28	1.174	3,97
ACCIONES MODERNA INC	USD	274	0,84	255	0,86
ACCIONES Crowdstrike Hold	USD	289	0,89		
ACCIONES Biontech SE	USD	511	1,57	569	1,92

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES Americold Realty Tru	USD			532	1,80
ACCIONES Starwood Property Tr	USD	946	2,92	1.051	3,55
ACCIONES SentinelOne Inc	USD	261	0,80		
ACCIONES Novo-Nordisk	EUR	858	2,64		
ACCIONES Advanced Micro Devic	USD	653	2,01	686	2,32
ACCIONES ZEGONA FINANCE PLC	GBP	184	0,57	447	1,51
TOTAL RV COTIZADA		18.531	57,08	15.006	50,70
TOTAL RENTA VARIABLE		18.531	57,08	15.006	50,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		26.573	81,86	22.113	74,70
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		31.931	98,37	27.487	92,86

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
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/26	2.614	inversión
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 03/26	738	inversión
Total subyacente tipo de cambio		3.352	
TOTAL OBLIGACIONES		3.352	

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 31/12/2025 existe 1 accionista con más del 20% del capital: exactamente con el 27,11%

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 130.618.000,00 euros (420,52% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 131.327.526,73 euros (422,80% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Durante el periodo la IIC ha mantenido participaciones en el fondo Wam Duración 0-3 fi por un importe de 1.638.401,87 () suponiendo un 5,04% del patrimonio.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC 14 y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos, para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización 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.

Los mercados atravesaron numerosos cambios de narrativa durante 2025, con episodios de volatilidad y una clara rotación desde el miedo inicial hacia un cierre de año positivo. La primera mitad estuvo marcada por el aumento de la incertidumbre comercial, después de que Estados Unidos elevara los aranceles a niveles no vistos desde la década de 1930. Este giro proteccionista generó un episodio de fuerte aversión al riesgo y, a principios de abril, la renta variable de mercados desarrollados llegó a caer un 16,5%. Sin embargo, el impacto terminó siendo transitorio: los inversores fueron asimilando el shock y el mercado acabó “mirando más allá” del episodio arancelario, cerrando el año con rentabilidades muy sólidas. En conjunto, la renta variable de mercados desarrollados finalizó 2025 con una rentabilidad del 21,6%.

A partir de la segunda mitad del año, el foco se desplazó desde el riesgo comercial hacia un contexto mucho más favorable: los mercados empezaron a centrarse en las implicaciones positivas de los estímulos fiscales y monetarios, impulsando un claro sentimiento risk-on. Este cambio de tono activó un auténtico “everything rally”, convirtiendo 2025 en el primer año desde la pandemia en el que todas las grandes clases de activos registraron retornos positivos. Además, algunos indicadores macro reforzaron el escenario de “aterrizaje suave”: el ISM de servicios sorprendió al alza (54,4), con mejoras en pedidos y empleo y menor presión en precios, lo que apoyó los activos de riesgo y contribuyó a consolidar la rentabilidad del bono estadounidense a 10 años por debajo del 4,2%, sosteniendo valoraciones.

En renta variable, el liderazgo fue claro: los mercados emergentes fueron la región más fuerte del año, con una rentabilidad del 34,4% en dólares. La subida fue amplia y diversificada por regiones, con un sólido desempeño de China (+31,4%) apoyado por avances en inteligencia artificial local y por la resiliencia de sus exportaciones pese a los aranceles estadounidenses. Por contraste, India quedó rezagada (+4,3%). Fuera de China, Asia se benefició del entusiasmo por la tecnología y del papel clave de la región en la cadena de suministro, con Corea como caso extremo: la combinación de interés por la IA, reformas de gobierno corporativo y un buen punto de entrada tras 2024 impulsó a la bolsa coreana hasta +100,7% en dólares. Por su parte, Latinoamérica también recuperó terreno tras un difícil 2024, con +55,7% en dólares, ayudada por el fortalecimiento de las divisas.

En Estados Unidos, la Inteligencia Artificial se mantuvo como el principal motor temático del mercado. Los sectores de servicios de comunicación y tecnología destacaron con rentabilidades del 33,0% y 23,6%, respectivamente. No obstante, a medida que el mercado intentó distinguir ganadores y perdedores en la carrera por la IA, el liderazgo se estrechó y solo dos compañías de los “Siete Magníficos” superaron al S&P 500 (Nvidia y Alphabet). Además, los sectores vinculados al consumo se vieron presionados por un crecimiento del empleo contenido y una confianza del consumidor contenida. Esto limitó la capacidad de las compañías para trasladar los costes arancelarios, lo que redujo el riesgo de un repunte inflacionario, pero moderó el tono en segmentos más cíclicos. Aunque la renta variable estadounidense avanzó +17,9%, fue superada por otras regiones, hasta el punto de que 2025 se convirtió en el primer año en dos décadas en el que el S&P 500 fue el peor gran mercado bursátil.

Dentro de Europa, la renta variable vivió un 2025 claramente alcista, aunque con una evolución desigual entre mercados y con la divisa jugando un papel importante. El fuerte debilitamiento del dólar impulsó las rentabilidades medidas en euros, reforzando el atractivo relativo de la región. España fue la gran protagonista: el Ibex 35 cerró el año como uno de los índices más rentables del continente, con una subida cercana al +49%. En Alemania, el DAX también avanzó con fuerza, con un crecimiento anual alrededor del +23%, apoyado por la política fiscal anunciada. Italia, por su parte, mantuvo el buen momento: el FTSE MIB cerró 2025 con una revalorización en torno al +26,8%, reforzando el liderazgo relativo de la periferia europea. En suma, 2025 confirmó un año muy positivo para Europa, con el Ibex destacando claramente por encima del resto.

Por estilos, se observó una divergencia regional: el estilo growth dominó en Estados Unidos, mientras que el estilo value lideró en la mayoría de mercados desarrollados fuera de EE. UU. Aun así, a nivel global ambos estilos terminaron con retornos muy similares: growth +21,3% y value +21,6%.

En materias primas, 2025 tuvo un claro protagonista: los metales preciosos, que fueron el activo estrella del año. El índice Bloomberg de metales preciosos avanzó un 80,2%, impulsado por la demanda estructural del oro (bancos centrales diversificando reservas y fuertes entradas en ETFs). No obstante, la gran sorpresa fue la plata, que superó ampliamente al oro con una rentabilidad del 149,1%. Este comportamiento extraordinario compensó la debilidad del petróleo y permitió que, en conjunto, las commodities cerraran el año con una ganancia del 15,8%. En renta fija, pese a que las preocupaciones inflacionarias a medio plazo se mantuvieron elevadas, el temido impacto inflacionario derivado de los aranceles (similar al de 2022) no se materializó. Esto permitió a los bancos centrales seguir avanzando en la normalización de tipos y, en la segunda mitad del año, el tono se volvió más constructivo ante un crecimiento que se moderaba sin colapsar. El contexto de rentabilidades atractivas, junto con un dólar debilitándose, respaldó el desempeño global de los bonos, que registraron retornos del 8,2% en dólares. En línea con el rally generalizado, el apetito por riesgo se extendió también al crédito: los diferenciales se comprimieron de forma general y tanto la deuda emergente como el crédito global destacaron con retornos de 13,5% y 10,3%, respectivamente. En Europa, el estrechamiento de spreads fue especialmente relevante en segmentos con mayor beta al ciclo, y la búsqueda de carry favoreció también a la deuda subordinada (especialmente bancos), donde la combinación de cupones elevados, mejora del sentimiento y fundamentales sólidos permitió capturar buena parte del rally de crédito.

En definitiva, 2025 fue un año claramente favorable para los inversores, pero también dejó una lección importante: tras muchos años con retornos concentrados en tecnología estadounidense y reforzados por la fortaleza del dólar, el mercado vivió un giro. El crecimiento se amplió a nivel global y el dólar débil convirtió la exposición a divisas y la diversificación geográfica en factores decisivos para explicar el resultado final de las carteras.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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 forman la cartera del fondo

(aproximadamente 25 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).

La composición a cierre del semestre del fondo es de un 62,06% en renta variable y un 38,94% en renta fija contando con la liquidez. Tiene una exposición de la renta variable expuesta a USA elevado acorde al peso que mantiene Estados Unidos en los índices mundiales.

La rotación de la cartera es muy baja. 0,2 veces. La mayoría de los inversores en los mercados cotizados están enfocados en encontrar oportunidades en un horizonte temporal corto (6-12 meses). Esas oportunidades son rápidamente arbitradas mientras que las oportunidades que requieren más tiempo (y paciencia) son descartadas, dejando un campo más fértil para los inversionistas pacientes y disciplinados. El fondo busca capturar esta ineficiencia al mismo tiempo que mantiene bajos los costos de transacción (periodo promedio de mantenimiento de las posiciones es superior a 4 años).

Según varios estudios, el retorno de un fondo de inversión se explica en más de 90% por la distribución de activos. El Fondo está continuamente monitoreando la exposición a los diferentes tipos de activos y realiza rebalances premeditados y estratégicos (no automáticos o generales). Con esto nos aseguramos de que nuestra exposición al tipo de activo sea una decisión consciente y no el resultado de la toma de decisiones aisladas de inversión.

En la parte de renta variable, el fondo invirtió entre 25 y 30 posiciones, lo que le permitió tener una diversificación suficiente, pero logrando que cada posición sea relevante aportando a la rentabilidad global del fondo. El sesgo del fondo es de calidad,

Todas las filosofías de inversión tratan de encontrar aquellas compañías que, a juicio del inversor, están siendo infravaloradas por el mercado. En otras palabras, buscan compañías cuyo valor intrínseco (el valor real de la empresa basado en sus activos, ganancias y perspectivas futuras) es superior al precio actual de sus acciones en el mercado.

La diferencia radica en el acercamiento a la valoración. Así, el Value Investing se centra en invertir en aquellas empresas cuyas valoraciones sean baratas, con la expectativa de que el mercado eventualmente reconozca su verdadero valor y el precio de las acciones aumente.

"El precio es lo que pagas, el valor es lo que recibes". Warren Buffett.

El Growth Investing busca aquellas compañías con mayor crecimiento y que la continuidad del crecimiento futuro demuestre que el mercado infravaloraba los beneficios actuales.

Finalmente, el Quality Investing busca aquellas compañías de mayor calidad que mantengan un crecimiento rentable en el futuro. Este estilo es el que caracteriza la política de inversión del fondo en renta variable.

La capacidad de fijar precios, por un lado, te protege tanto en escenarios inflacionistas como deflacionistas, pasando al cliente final la inflación en costes si el precio de las materias primas y otros suben, así como mantenido tu precio, cuando pasa al revés, y los costes de los insumos caen. Esto nos lleva al segundo punto importante, y es que puedes controlar mucho mejor tu margen bruto y mantener estos márgenes estables. Así que cuando una compañía mantiene los márgenes brutos estables a lo largo del tiempo, eso es un indicador de que tiene pricing power.

Creemos que los "compounders" (aquellas compañías bien dirigidas y con altos retornos sobre el capital empleado), tienden a hacerlo mejor en relativo a lo largo de las distintas fases del ciclo y son menos vulnerables a la volatilidad económica. Es decir, apostamos por compañías de alta calidad, cuyos ingresos crecen a tasas elevadas y de manera sostenible, que generan altos retornos sobre el capital empleado. En realidad, estamos hablando de negocios con activos intangibles difíciles de replicar (como son las marcas o redes de distribución), con poder de fijación de precios (márgenes brutos altos), con ingresos recurrentes, baja intensidad de capital, balances sólidos, generación de caja fuerte y equipos gestores capaces (es fundamental que la dirección tenga un buen historial de hacer uso eficiente y disciplinado del free cash flow).

Desde el inicio del Fondo, (y reconociendo que la estrategia es tomar posiciones significativas que generen alfa) hemos tenido una sobre ponderación a semiconductores y a tecnología en general que ha dado muy buenos retornos para los inversores. Esta sobre ponderación responde a la visión que tenemos sobre el proceso e impacto de la Transformación Digital que estamos viviendo y que pensamos continuará por muchos años por venir.

El fondo tiene una estrategia definida, centrada en la integración vertical entre redes de transporte de electricidad, semiconductores a lo largo de toda la cadena e hiperescaladores. Junto a esto incorporamos dos sectores con claro crecimiento como el de farma y el de "global brands".

Los semiconductores son el motor que mueven al mundo a partir de la industria electrónica, ya que contribuyen a la fabricación de una serie de dispositivos que usamos a diario como computadoras, teléfonos y relojes inteligentes, televisores, automóviles y más, todo esto a partir de un circuito integrado, también conocido como chip o microchip responde a un dispositivo electrónico muy pequeño con diferentes funciones interconectadas para realizar una función específica.

La cadena de valor de la industria de semiconductores está constituida (esencialmente) por los siguientes eslabones: diseño, fabricación, ensamble, prueba y empaque, en la cual cuenta con una etapa transversal, que es la fase de investigación precompetitiva.

Varias tendencias globales, incluyendo el auge de la inteligencia artificial, ampliarán la demanda de semiconductores y la llevará a alturas aún mayores durante la próxima década. También la electrificación de vehículos y la conducción autónoma.

Esos factores, junto con la seguridad, la sostenibilidad y los subsidios de la cadena de suministro, destacan a medida que las empresas de semiconductores se expanden a nuevos países o regiones.

Tres años después de que el lanzamiento de ChatGPT anunciara la llegada de la IA generativa, su utilidad final aún no está clara. Muchas empresas han descubierto que los chatbots no les llevan muy lejos, pero en 2025 la IA ha encontrado aplicaciones importantes, como en programación informática, y la tecnología continúa evolucionando rápidamente. Sigue habiendo motivos para el optimismo sobre su valor.

Burbuja, en el contexto de los mercados financieros, es una palabra con un significado específico. Quiere decir que el precio de ciertos activos supera su valor intrínseco (una estimación racional de las rentabilidades futuras) y, por definición, implica cierta fiebre, euforia o irracionalidad.

A pesar de que se habla mucho de burbujas, dicha irracionalidad sigue siendo difícil de diagnosticar en la actual ola de entusiasmo del mercado por la inteligencia artificial. Esto no significa que todo el capital que se destina al sector deba generar buenos rendimientos, ni mucho menos. Pero, al menos por ahora, es mejor considerar la IA como un boom (que puede convertirse en una crisis) en lugar de como una burbuja.

Respecto al sector de farma. La creciente necesidad de medicina innovadora para una población que envejece. Moderna y Biontech).

Los valores que más pesan en el fondo en renta variable son Amazon con un 4,93%, First Solar con un 3,91%, Inditex con un 3,24% y ASML con un 2,94% y en renta fija son subordinadas financieras de Obgs. CAIXABANK SA 5.875% con un 3,23%, Obgs. BANCO SANT SA 9.625 con un 2,94% e híbridos corporativos.

En estos tiempos imaginar el futuro se hace tanto más difícil. Los seres humanos tenemos la tendencia natural de pensar sobre el futuro basándonos en el pasado reciente. Anticipar lo que viene con base a variaciones de lo que ya ha pasado es la norma. Pero cuando tanto de lo que nos pasa es completamente nuevo, el instinto de ver el futuro como una extensión del presente conduce a graves errores.

En renta variable se ha procedido a la compra de Accs. Adobe Systems Inc; Accs. Crowdstrike Hold-A; Accs. Deutsche Telekom; Accs. Fortinet Inc.; Accs. Galp Energía, SGPS, S.A.; Accs. INDITEX; Accs. Inmobiliaria Colonial SA; Accs. Novo Nordisk New (EUR); Accs. Red Electrica de España Corp SA; Accs. Schlumberger Ltd (USD); Accs. SENTINELONE INC -CLASS A y Accs. ZEGONA COMMUNICATIONS PLC.

En renta fija se ha procedió a la compra de Obgs. ABN Amro Bank 4,75% Perp; Obgs. CAIXABANK SA 5.875%; Obgs. HSBC HOLDINGS PLC 5.875. Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje Obgs. Caixabank 5.25% Perp.

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos Futuro Euro Yen CME y comprados Futuro Dolar Euro habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones. Cerramos la posición que teníamos en el Futuro del peso mexicano frente al dólar.

La operativa con derivados suele ser muy residual y suele ir orientada a evitar la rotación de cartera y costes transaccionales aprovechando repuntes de volatilidad y en algún caso para la toma de posiciones a precios muy atractivos como el supuesto de la venta de Opción Put s/Fortinet 85 12/25 y venta de Opción Call s/Broadcom 320 09/25 y venta Opción Put s/Broadcom 320 12/25.

Al final del periodo, 31/12/2025, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,20 años y con una TIR media bruta 4,34%.

c) Índice de referencia.

N/A

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

A 31 de diciembre el fondo cuenta con 176 participes habiendo superado en tiempo y forma los 100 participes desde la fecha de su lanzamiento. A 31 de diciembre, el patrimonio del fondo de la clase A se situó 21.114.107,99€, con un valor liquidativo de 1,41222€ por participación cuya titularidad corresponde a 51 participes. El patrimonio del fondo de la clase B se situó en 5.996.042,02€, con un valor liquidativo de 1,36927€ por acción cuya titularidad corresponde a 73 participes. El patrimonio del fondo de la clase C se situó 5.335.373,6 €, representado por 52 participaciones con un valor liquidativo de 1,35153€ por participación. La clase A ha tenido una rentabilidad de 6,20%. La clase "B" ha tenido una rentabilidad del +5,72% en el año. La clase "C" por su parte obtuvo una rentabilidad de +4,92% en el mismo período con cierre 31 de diciembre. 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. La rentabilidad del fondo se ha situado por encima de la rentabilidad del 0,52% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. La diferencia de rentabilidad viene explicada por la exposición bursátil del fondo.

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 0,22% en la clase A, 0,44% en la clase B y 0,75% en la clase C siendo en su totalidad gastos directos. Estos gastos incluyen comisión de gestión, depositaria, auditorias etc. EL nivel de rotación ha sido muy bajo 0,43 veces.

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 2,85 % debido principalmente a que el fondo mixto WAM Global Allocation es un fondo de fondos global mientras que el WAM High Conviction invierte en directo mayoritariamente. La distinta composición sectorial en renta variable explica la diferencia junto con la rentabilidad media de la cartera de renta fija en directo del fondo WAM High Conviction que ha sido más elevada que la del fondo de fondos.

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.

Respecto a la renta fija privada, nos ha beneficiado la reducción de diferenciales. Muy especialmente en la deuda financiera, y específicamente en el caso de la deuda subordinada.

Durante todo el año estamos viendo cómo, tanto las entidades financieras, como las compañías, están gestionando su pasivo haciendo ofertas de compra por bonos con amortización o call cercana, y emitiendo a más largo plazo, alargando la duración de su pasivo. Todo ello nos reafirma al pensar que, por un lado, no van a ser tan profundas las bajadas de tipos, y por otro, los diferenciales de crédito están muy estrechos. Por ello, pensamos que hay que esperar a ampliaciones de diferenciales para incrementar la duración de crédito. Está situación es la que nos hace estar conservadores, para aprovechar las ampliaciones y situaciones de estrés de los diferenciales de crédito, y comprar en ese momento bonos de renta fija privada con más duración a rentabilidades elevadas.

En renta variable se ha procedido a la compra de Accs. Adobe Systems Inc; Accs. Crowdstrike Hold-A; Accs.

Deutsche Telekom; Accs. Fortinet Inc.; Accs. Galp Energía, SGPS, S.A.; Accs. INDITEX; Accs. Inmobiliaria Colonial SA; Accs. Novo Nordisk New (EUR); Accs. Red Electrica de España Corp SA; Accs. Schlumberger Ltd (USD); Accs. SENTINELONE INC -CLASS A y Accs. ZEGONA COMMUNICATIONS PLC.

En renta fija se ha procedido a la compra de Obgs. ABN Amro Bank 4,75% Perp; Obgs. CAIXABANK SA 5.875%; Obgs. HSBC HOLDINGS PLC 5.875. Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje Obgs. Caixabank 5.25% Perp.

Mantenemos posiciones en derivados en futuros de divisa, tanto Euro Yen como en Dólar Euro y se rolaron las posiciones. Al final del periodo, 31/12/2025, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,20 años y con una TIR media bruta 4,34%.

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 3,47%.

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos, tanto Futuro Dolar EUR CME como Futuro Euro Yen CME, habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones. A cierre de año no mantenemos exposición a renta variable via venta de Puts o compra de Calls como en otras ocasiones. Sin embargo, si que se han realizado operaciones de venta de opciones Put y Call a lo largo del semestre de las empresas semiconductores americanos y ciberseguridad, Broadcom y Fortinet.

La operativa con derivados suele ser muy residual y suele ir orientada a evitar la rotación de cartera y costes transaccionales aprovechando repuntes de volatilidad y en algún caso para la toma de posiciones a precios muy atractivos.

Al final del periodo, 31/12/2025 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,20 años y con una TIR media bruta 4,34%.

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 11,30% 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 5,64%. Recogemos el Var de la clase más elevada.

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 el segundo semestre se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,0012% sobre el patrimonio medio desde el 30 de junio. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights, Banco Santander y Bernstein. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el primer semestre de 2026 se estima en un 0,011% sobre el patrimonio a cierre de diciembre y los proveedores seleccionados para este semestre son Bernstein, Banco Santander y Creditsights.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Las bolsas europeas han demostrado una notable resistencia en 2025, sostenidas por una política monetaria expansiva, unas valoraciones relativas atractivas y una mejoría gradual del sentimiento de los inversores hacia la región.

De cara a 2026, el descenso de los tipos de interés, la contención de la inflación y la promesa de estímulos presupuestarios en Europa deberían ser elementos favorecedores. Además, el consumo sigue resistiendo, apoyado en un sólido crecimiento de los salarios y unas bajas tasas de desempleo.

En la gestión del fondo tenemos en cuenta tanto variables cuantitativas como cualitativas. Creemos que el fondo seguirá comportándose bien, aunque los últimos seis meses debido a la depreciación del dólar no ha mantenido el comportamiento excepcional de los dos años anteriores.

Las expectativas actuales de crecimiento de los beneficios de las empresas europeas en los próximos años apuntan a una tasa anual compuesta del 13,4% entre 2025E y 2027E, en marcado contraste con el crecimiento acumulado del 1,7% entre 2022 y 2025E. No pensamos que se cumplan, pero la tendencia es positiva. A pesar de la escasez de crecimiento de los beneficios, el comportamiento de los mercados bursátiles europeos ha sido sólido en 2025. No obstante, creemos que la reanudación del crecimiento de los beneficios es clave para mantener la buena evolución de la renta variable, ya que no hay ninguna garantía de que se vaya a producir un nuevo rerating en el mercado.

La temática de la IA sigue siendo protagonista, si bien ha surgido una nueva dinámica de inversión productiva a medida que el gasto se amplía más allá de los hiperescaladores que nadan en liquidez hacia la inversión financiada con deuda en todo el ecosistema. De este modo se crea una amplificación real: las subidas podrían ser potentes si persiste la demanda, pero las bajadas serían más pronunciadas si las expectativas retroceden.

OpenAI pondrá este año a prueba la confianza de los inversores con una nueva ronda de financiación de hasta 100.000 millones de dólares, a una valoración de 830.000 millones de dólares, una cifra que alimenta los temores de burbuja en la inteligencia artificial. La compañía detrás de ChatGPT ilustra como ninguna otra la euforia alrededor de la inteligencia artificial, un entusiasmo que ha disparado las valoraciones de las start up detrás de los grandes modelos de lenguaje. De materializarse, los 830.000 millones de dólares supondrían multiplicar por 27 su valoración en un plazo de tan solo cuatro años.

Los 830.000 millones de dólares que se manejan suponen 24 veces sus ingresos estimados para 2026. El grupo de los Siete Magníficos cotiza a un múltiplo de nueve veces los ingresos esperados para 2026.

Estamos quizá ante el dilema del prisionero. Si la IA tiene éxito y penetración rápida, podría llevar a un aumento del desempleo, deflación, bajada de tipos, caída del dólar, reducción de márgenes y, posiblemente, de ingresos, con unas pocas empresas capaces de monetizar ese "éxito". Sería una recesión originada por una contracción del consumo. Esto afectará a los beneficios y a las valoraciones del mercado.

Se espera que el PIB mundial ronde el 3% y que a la cabeza de su crecimiento se sitúe Asia menos Japón, mientras que EE.UU. y EMEA se perfilan para generar un crecimiento moderado, pero estable. Las tendencias de la inflación previsiblemente van a seguir normalizándose, lo que permitirá a los grandes bancos centrales (en especial, la Reserva Federal) reducir los tipos de referencia gradualmente.

En esta coyuntura, las valoraciones de la renta fija deberían mantener su atractivo y se prevé que los rendimientos sigan siendo interesantes, incluso con unos diferenciales contenidos. Los fundamentales crediticios son saludables, sostenidos por unas tasas de impago gestionables, balances sólidos y una actividad de refinanciación disciplinada.

En un entorno caracterizado por una volatilidad relativamente baja y escasas probabilidades de que se produzcan grandes cambios en la política de los bancos centrales, el carry probablemente se mantenga como el gran dominador de las rentabilidades. No obstante, seguimos viendo oportunidades de generación de alfa y creación de valor, sobre todo en deuda subordinada a corto plazo, donde las posiciones selectivas pueden ofrecer un diferencial o un recorrido al alza significativo, pese a que, en conjunto, los diferenciales están caros. Nuestra atención sigue puesta en identificar y aprovechar estas bolsas de valor, sin dejar de articular la cartera en torno a las rentas resistentes y de alta calidad.

10. 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:

- i. 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.
- ii. 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.
- iii. 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.
- iv. Tener como objetivo la proporcionalidad, es decir, deberá tener en cuenta en su aplicación el tamaño, volumen de negocio, naturaleza y complejidad de las actividades de la entidad en cuestión.
- v. Recompensar el nivel de responsabilidad y la trayectoria profesional del personal de la Entidad, velando por la equidad interna y la competitividad externa.
- vi. Asegurar una adecuada proporción entre los componentes fijos y variables de la remuneración del personal de la Entidad y que los criterios de determinación de los componentes fijos y variables estén claramente establecidos. La proporción entre ambos componentes se establecerá teniendo en cuenta el tipo de funciones desarrolladas por el empleado en cuestión y, en función de su impacto en el perfil de riesgo de la Entidad.

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

- i. Miembros ejecutivos y no ejecutivos del órgano del Consejo de Administración.
- ii. Miembros de la Alta dirección.
- iii. Personal responsable de las funciones de control.
- iv. Personal responsable a cargo de la gestión de IIC, la prestación de servicios de inversión, la administración y la comercialización.
- v. Otros responsables de asumir riesgos, ya sea de forma individual o colectiva, y que pueden ejercer una influencia significativa en el perfil de riesgo de la Entidad o de las IIC gestionadas, incluidos los responsables de celebrar contratos o entrar en posiciones y tomar decisiones que pueden afectar de forma significativa a las posiciones de riesgo de la Entidad o de la IIC que gestiona (por ejemplo, equipos de venta o personas a cargo de la intermediación de operaciones).
- vi. Empleados con remuneración igual o superior a los anteriores cuyas actividades profesionales inciden de manera importante en el perfil de riesgos de las IIC.

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

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

- la función / puesto de trabajo e incorpora medidas destinadas a evitar los conflictos de intereses que puedan surgir en cada uno de ellos;
- el mérito, conocimientos técnicos, habilidades profesionales y el desempeño;
- la igualdad, sin atender a criterios de sexo, raza e ideología;
- la neutralidad en cuanto al género y no sea discriminatoria, en particular, el personal, con independencia de su género, debe ser remunerado por trabajo de igual valor, y debe poder acceder a las mismas oportunidades en cuanto a los aumentos salariales y la progresión de la carrera profesional;
- la transparencia, debiendo ser conocida por todos sus destinatarios;
- los componentes cuantitativos y cualitativos;

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

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

- la competitividad con respecto al mercado.

Además, se rige por los siguientes principios:

1. La Política busca la participación equitativa en el crecimiento y beneficios de la empresa a largo plazo desde todos los puntos de vista: entre personas del mismo departamento, entre diferentes departamentos y entre accionistas y el resto de personal de plantilla.
2. La Política basa su estrategia de atracción y retención del talento en facilitar a los profesionales unas condiciones competitivas de compensación total en relación con las condiciones imperantes en el sector.
3. La remuneración variable se pagará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación de la Entidad en su conjunto, y si se justifica en función de los resultados de la Entidad, de la unidad de negocio y del empleado de que se trate.
4. La Política será acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciará este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC que gestionen.
5. La Política será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la Entidad y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.
6. El Consejo de Administración de la Gestora es el órgano competente para la elaboración de esta Política, correspondiendo al Consejo de Administración la supervisión del diseño y funcionamiento del sistema de

retribución de la Entidad.

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

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

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

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

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

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

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

Componentes de la retribución

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

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

- **Retribución fija:** constituye el elemento básico de la política retributiva. Se basa en criterios de competitividad y equidad externa en relación con el mercado retributivo de empresas de un tamaño similar del sector financiero, así como en función del nivel de responsabilidad asumida, funciones asignadas, experiencia y habilidades del trabajador.

- **Retribución variable:** estará basada en la consecución de los objetivos y resultados de la Entidad, así como en base a los resultados individuales del personal para cuya valoración deberán tenerse en cuenta tanto criterios cuantitativos y cualitativos, tendentes a valorar el desempeño individual del personal. Los componentes variables se determinan cada ejercicio en función de los objetivos fijados periódicamente por la Entidad y comunicados previamente.

La retribución variable se abonará únicamente si resulta sostenible con arreglo a la situación financiera de la Entidad pudiéndose contraer si los resultados financieros son mediocres o negativos. En el caso de abonarse, la misma se efectuará a lo largo del 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 2025 a nuestros empleados asciende a:

Una remuneración fija de 1.972.460,97 euros, correspondiente a 20 empleados; este importe se corresponde íntegramente a salarios y beneficios sociales indicados arriba (seguro médico y seguro de vida)

La retribución variable de los 20 empleados asciende a 718.000 euros con cargo al ejercicio 2025.

De los 20 empleados de la sociedad, 7 pertenecen al colectivo de altos cargos, considerados como tales a los directores generales, directores de departamento y consejeros. La retribución fija de este colectivo asciende a 1.217.528,8 € y la retribución variable a 523.500€.

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 130.618.000,00 euros (420,52% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 131.327.526,73 euros (422,80% del patrimonio medio del periodo).