

WAM HIGH CONVICTION FI

Nº Registro CNMV: 5602

Informe: Semestral del Primer semestre 2026

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	15.349.460,88	14.950.975,06	51	51	EUR			99000000
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	4.205.588,58	4.378.998,14	87	73	EUR			1000000
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	4.583.678,78	3.947.667,99	75	62	EUR			1

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2025	2024	2023
CLASE A WAM HIGH CONVICTION	EUR	24.402	21.114	19.883	19.274
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	EUR	6.468	5.996	6.514	4.112
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	EUR	6.932	5.335	6.455	5.346

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2025	2024	2023
CLASE A WAM HIGH CONVICTION	EUR	1,5898	1,4122	1,3298	1,1763
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	EUR	1,5380	1,3693	1,2952	1,1509
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	EUR	1,5124	1,3515	1,2880	1,1531

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							
	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
CLASE A WAM HIGH CONVICTION	0,15		0,15	0,15		0,15	patrimonio	
CLASE B WAM HIGH CONVICTION	0,37		0,37	0,37		0,37	patrimonio	
CLASE C WAM HIGH CONVICTION	0,74		0,74	0,74		0,74	patrimonio	

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

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2025
Índice de rotación de la cartera	0,02	0,43	0,02	0,64
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,22	0,83	1,22	0,76

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	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad	12,57	14,44	-1,64	4,58	5,60	6,20	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 (%)	-1,95	05-06-2026	-1,95	05-06-2026	-3,11	03-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	1,87	08-04-2026	1,87	08-04-2026	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	2025	2024	2023	2021
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,80	10,33	9,01	9,50	7,00	11,30	8,89	8,16	
Ibex-35	19,18	18,66	19,66	11,58	12,59	16,21	13,27	13,96	
Letra Tesoro 1 año	0,77	0,91	0,61	0,35	0,50	0,52	0,84	0,88	
VaR histórico (iii)	5,96	5,96	5,67	5,64	5,65	5,64	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	2025	2024	2023	2021
0,21	0,11	0,11	0,11	0,11	0,44	0,44	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

■ VL ■ Indice Letra del Tesoro 1Y (Base 100)

% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años

■ VL ■ Indice Letra del Tesoro 1Y

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	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad	12,32	14,31	-1,74	4,46	5,48	5,72	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 (%)	-1,95	05-06-2026	-1,95	05-06-2026	-3,11	03-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	1,87	08-04-2026	1,87	08-04-2026	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	2025	2024	2023	2021
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,80	10,33	9,01	9,50	7,00	11,30	8,89	8,16	
Ibex-35	19,18	18,66	19,66	11,58	12,59	16,21	13,27	13,96	
Letra Tesoro 1 año	0,77	0,91	0,61	0,35	0,50	0,52	0,84	0,88	
VaR histórico (iii)	5,30	5,30	4,89	4,81	4,75	4,81	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.

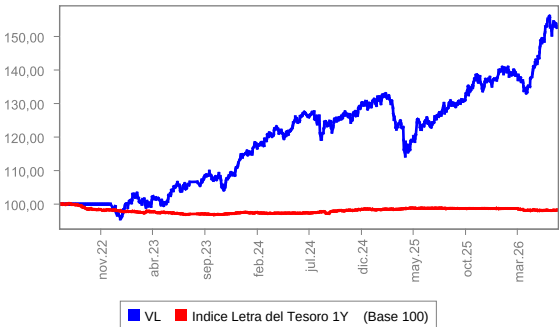
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

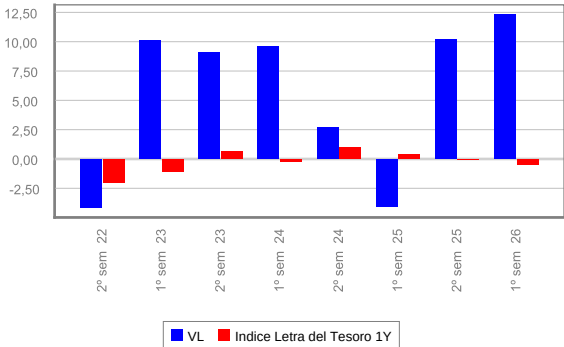
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2025	2024	2023	2021
0,44	0,22	0,22	0,22	0,22	0,89	0,89	0,91	

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	2025	2024	2023	2021
Rentabilidad	11,90	14,10	-1,93	4,26	5,28	4,93	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 (%)	-1,95	05-06-2026	-1,95	05-06-2026	-3,11	03-04-2025
Rentabilidad máxima (%)	1,87	08-04-2026	1,87	08-04-2026	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	2025	2024	2023	2021
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	9,80	10,33	9,01	9,50	7,00	11,30	8,89	8,16	
Ibex-35	19,18	18,66	19,66	11,58	12,59	16,21	13,27	13,96	
Letra Tesoro 1 año	0,77	0,91	0,61	0,35	0,50	0,52	0,84	0,88	
VaR histórico (iii)	5,34	5,34	4,94	4,85	4,79	4,85	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.

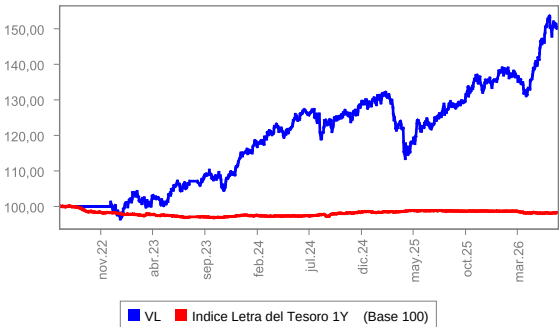
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)

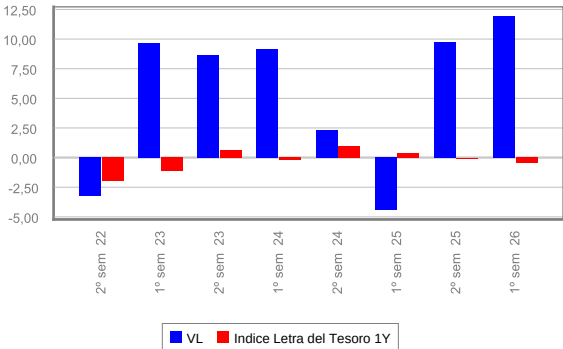
Acumulado	Trimestral				Anual			
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2025	2024	2023	2021
0,81	0,40	0,40	0,35	0,41	1,58	1,64	1,66	

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	127.428	934	1,29
Renta Fija Mixta Internacional			
Renta Variable Mixta Euro			
Renta Variable Mixta Internacional	34.674	203	12,41
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional			
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto			
Global	28.451	206	5,11
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	190.553	1.343	3,88

* 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	36.726	97,16	32.146	99,08
Cartera Interior	4.580	12,12	5.357	16,51
Cartera Exterior	31.955	84,53	26.567	81,88
Intereses de la Cartera de Inversión	191	0,51	222	0,68
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	538	1,42	168	0,52
(+/-) RESTO	537	1,42	131	0,40
TOTAL PATRIMONIO	37.801	100,00%	32.445	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)	32.446	29.599	32.446	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	3,57	-0,59	3,57	-761,92
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	11,88	9,64	11,88	35,80
(+) Rendimientos de Gestión	12,45	10,15	12,45	35,22
(+) Intereses	0,74	0,93	0,74	-12,15
(+) Dividendos	0,66	0,56	0,66	29,62
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,15	0,07	0,15	145,23
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	11,64	8,38	11,64	53,12
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,83	0,11	-0,83	-920,94
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)	0,07	0,09	0,07	-18,70
(+/-) Otros Resultados	0,02	0,01	0,02	186,52
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	-0,57	-0,50	-0,57	24,12
(-) Comisión de gestión	-0,29	-0,28	-0,29	14,46
(-) Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-0,34
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	30,86
(-) Otros gastos de gestión corriente				8,43
(-) Otros gastos repercutidos	-0,21	-0,15	-0,21	47,40
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	37.802	32.446	37.802	

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

3. Inversiones financieras

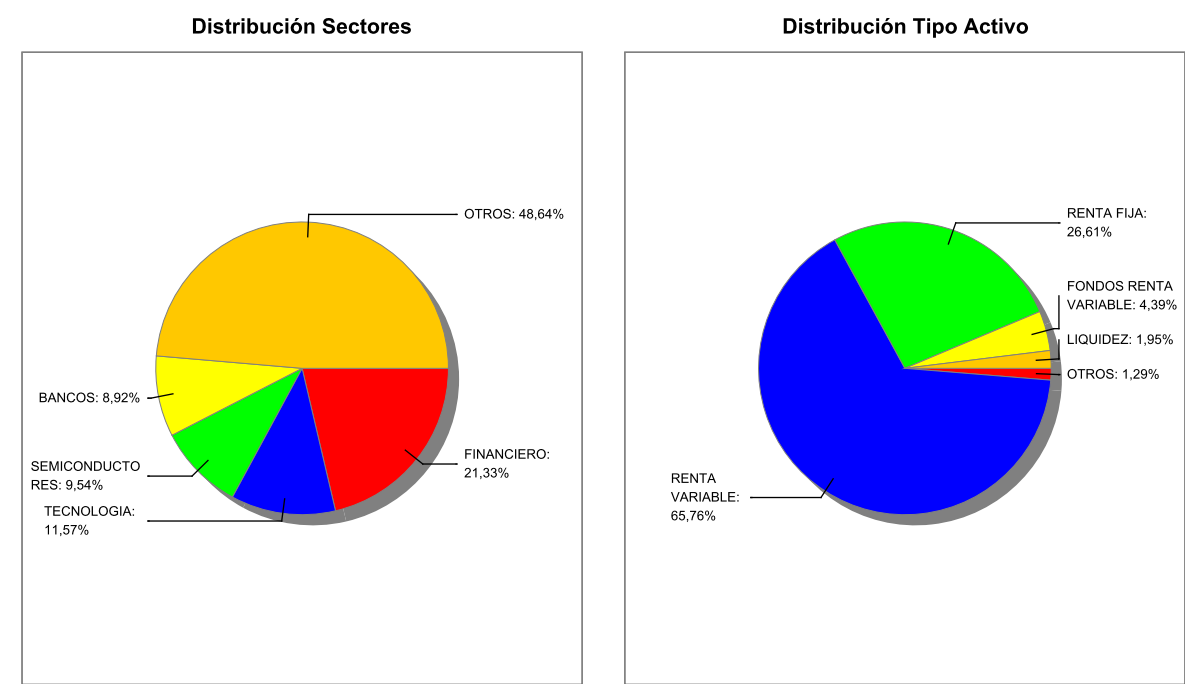
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

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	1.025	2,71	1.036	3,19
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		1.025	2,71	1.036	3,19
RENTA FIJA Novacaixagalicia 6,00 2026-01-20	EUR			775	2,39
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				775	2,39
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.025	2,71	1.811	5,58
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 2,14 2026-07-01	EUR	250	0,66		
REPO BANCO INVERSIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR			300	0,92
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		250	0,66	300	0,92
TOTAL RENTA FIJA		1.275	3,37	2.111	6,50
ACCIONES INDITEX	EUR	826	2,18	1.050	3,24
ACCIONES Red Electrica España	EUR	506	1,34	258	0,79
ACCIONES Inmob. Colonial	EUR	312	0,82	301	0,93
TOTAL RV COTIZADA		1.644	4,34	1.609	4,96
TOTAL RENTA VARIABLE		1.644	4,34	1.609	4,96
PARTICIPACIONES WAM DURACIÓN 0-3 FI	EUR	1.661	4,39	1.638	5,05
TOTAL IIC		1.661	4,39	1.638	5,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		4.580	12,10	5.358	16,51
RENTA FIJA ABN AMRO 4,75 2049-09-22	EUR	812	2,15	809	2,49
RENTA FIJA Unicredito Italiano 3,88 2049-06-03	EUR	795	2,10	791	2,44
RENTA FIJA Erste Group Bank 3,38 2027-04-15	EUR			742	2,29
BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD			676	2,08
BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,75 2049-09-27	EUR	391	1,03	392	1,21
BONO ING GROEP NV 5,75 2049-05-16	USD	174	0,46	170	0,52
BONO Electricite de Franc 2,63 2049-06-01	EUR	785	2,08		
BONO BANCO COMERC PORTUGU 4,00 2032-05-17	EUR	785	2,08	792	2,44
BONO BNP PARIBAS 4,63 2049-01-12	USD	496	1,31	481	1,48
BONO BANCO SANTANDER SA 9,63 2048-11-21	USD	957	2,53	947	2,92
BONO BAYER AG 3,13 2049-11-12	EUR	592	1,57	590	1,82
BONO DE VOLKSBANK NV 7,00 2027-12-15	EUR	843	2,23	847	2,61
BONO HSBC HOLDINGS PLC 5,88 2048-09-28	GBP	814	2,15	805	2,48
BONO BARCLAYS PLC 4,38 2049-09-15	USD	850	2,25		
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		8.294	21,94	8.042	24,78
RENTA FIJA Erste Group Bank 3,38 2027-04-15	EUR	741	1,96		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		741	1,96		
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.035	23,90	8.042	24,78
TOTAL RENTA FIJA		9.035	23,90	8.042	24,78
ACCIONES Schlumberger	USD	1.099	2,91	882	2,72
ACCIONES Amazon.co. Inc.	USD	1.461	3,86	1.600	4,93
ACCIONES DEUTSCHE TEL.	EUR	714	1,89	828	2,55
ACCIONES Amgen Inc.	USD	808	2,14	711	2,19
ACCIONES Qualcomm Inc.	USD	971	2,57	874	2,69
ACCIONES Pepsico	USD	932	2,46	960	2,96
ACCIONES Microsoft Corp	USD	621	1,64	782	2,41
ACCIONES Adobe Systems	USD	485	1,28	806	2,48
ACCIONES United Parcel Servic	USD	659	1,74	591	1,82
ACCIONES Heineken NV	EUR	933	2,47		
ACCIONES Accs. First Solar In	USD	1.178	3,11	1.268	3,91
ACCIONES MSCI INC.	USD	735	1,95	733	2,26
ACCIONES Fortinet Inc.	USD	1.762	4,66	886	2,73
ACCIONES Visa Inc Class A	USD	901	2,38	896	2,76
ACCIONES Galp Energía, SGPS,	EUR			319	0,98
ACCIONES Prysmian SPA	EUR	1.203	3,18	712	2,19
ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	1.804	4,77	966	2,98
ACCIONES Accs. Broadcom Corp	USD	831	2,20	741	2,28
ACCIONES MODERNA INC	USD	668	1,77	274	0,84
ACCIONES Crowdstrike Hold	USD	484	1,28	289	0,89
ACCIONES Biontech SE	USD	513	1,36	511	1,57
ACCIONES Apollo Global Manage	USD	621	1,64		
ACCIONES Starwood Property Tr	USD	885	2,34	946	2,92

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES SentinelOne Inc	USD	303	0,80	261	0,80
ACCIONES Novo-Nordisk	EUR	819	2,17	858	2,64
ACCIONES Advanced Micro Devic	USD	1.822	4,82	653	2,01
ACCIONES ZEGONA FINANCE PLC	GBP			184	0,57
TOTAL RV COTIZADA		23.212	61,39	18.531	57,08
TOTAL RENTA VARIABLE		23.212	61,39	18.531	57,08
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		32.247	85,29	26.573	81,86
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		36.827	97,39	31.931	98,37

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
Accs. ASML Holding Nv	V/ Opc. CALL Opción Call s/ASML GR 1400 09/26	700	inversión
Accs. Advanced Micro Devices	V/ Opc. CALL Opción Call s/AdvMicroDev 600 09/26	735	inversión
Total subyacente renta variable		1.435	
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/26	5.954	inversión
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 09/26	748	inversión
Total subyacente tipo de cambio		6.702	
TOTAL OBLIGACIONES		8.137	

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

	Sí	No
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

A) A 30/06/2026 existe 1 accionista con más del 20% del capital: exactamente con el 26,19%

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 63.500.000 euros (183,09% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 63.554.835,80 euros (183,25% 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 (1.661.387,77) suponiendo un 4,39% 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

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 primer semestre de 2026 estuvo condicionado por dos grandes factores: la evolución del conflicto en Oriente Medio y el renovado impulso de la inversión en inteligencia artificial. Tras un inicio de año caracterizado por una elevada incertidumbre geopolítica y un fuerte repunte del precio del petróleo, el segundo trimestre estuvo marcado por una clara mejora del sentimiento inversor gracias a la desescalada del conflicto y a la caída del precio del crudo.

En paralelo, el ciclo inversor asociado a la inteligencia artificial continuó acelerándose. Las principales compañías tecnológicas estadounidenses mantuvieron un ambicioso ritmo de inversión en centros de datos e infraestructuras, impulsando las expectativas de beneficios empresariales y favoreciendo un buen comportamiento de los mercados de renta variable a nivel global.

En Europa, el contexto económico mostró una evolución más favorable de lo esperado. La confianza de los consumidores se recuperó tras los mínimos registrados en marzo y los indicadores adelantados de actividad manufacturera permanecieron en terreno expansivo. Después de un comienzo de año difícil, este entorno permitió que la renta variable europea registrara un comportamiento muy positivo durante el segundo trimestre.

La política monetaria siguió ocupando un papel central. El Banco Central Europeo realizó su primera subida de tipos tras once meses de pausa, situando la facilidad de depósito en el 2,25%. Pese a este movimiento, los mercados interpretaron que las presiones inflacionistas permanecían relativamente contenidas y que el ciclo de endurecimiento monetario no sería muy largo.

Como consecuencia, la deuda pública europea ofreció rentabilidades positivas, especialmente en los países periféricos, donde Italia y España superaron el comportamiento de la deuda alemana gracias a una reducción de las primas de riesgo y a un menor apetito por los activos refugio.

Dentro de la renta fija, el crédito fue uno de los segmentos más beneficiados durante el semestre. La mejora del entorno macroeconómico, la resiliencia de los beneficios empresariales y la progresiva reducción de las primas de riesgo favorecieron un estrechamiento generalizado de los diferenciales de crédito.

Este contexto resultó especialmente positivo para la deuda subordinada financiera. La combinación de balances bancarios sólidos, elevados niveles de capital, mejora de la rentabilidad del sector financiero y un entorno de volatilidad contenida permitió que este segmento continuara ofreciendo una atractiva combinación de rentabilidad y generación de ingresos. Además, los elevados cupones existentes tras el ciclo de subidas de tipos continúan proporcionando un importante colchón frente a posibles episodios de volatilidad, manteniendo el atractivo relativo de la deuda subordinada frente a otros segmentos de renta fija con menor rentabilidad esperada.

Aunque el mercado volvió a premiar de forma clara a las compañías de crecimiento vinculadas a la inteligencia artificial, el universo value continúa ofreciendo oportunidades atractivas desde un punto de vista fundamental.

Durante el segundo trimestre, las compañías growth superaron a las value impulsadas por el extraordinario crecimiento esperado de los beneficios del sector tecnológico. Sin embargo, muchas compañías de perfil value, especialmente dentro del sector financiero, industrial y determinados negocios europeos de elevada generación de caja, mantienen valoraciones atractivas y balances sólidos. En Europa, donde la composición sectorial presenta un mayor peso de empresas financieras, industriales y de consumo tradicional, las valoraciones siguen siendo considerablemente más razonables que en Estados Unidos.

A nivel global, la renta variable registró un semestre muy positivo. Los mercados desarrollados avanzaron apoyados por la fortaleza de los beneficios empresariales, mientras que los mercados emergentes protagonizaron uno de sus mejores semestres desde 2009 gracias al extraordinario comportamiento del sector tecnológico asiático, especialmente fabricantes de semiconductores y componentes para inteligencia artificial.

El avance de la renta variable descansa sobre tres pilares que se refuerzan mutuamente. Por un lado, la resiliencia económica en Estados Unidos y Asia, donde la exposición a semiconductores de memoria ha sido un catalizador de primer orden. Por otro, la aceleración del CAPEX en IA, que no da señales de freno. Y por último, los avances en las negociaciones sobre el Estrecho de Ormuz, que han reducido parte de la prima de riesgo del petróleo.

A pesar de que la adopción de la IA está siendo rápida, todavía estamos lejos de la madurez. Los planes de inversión de las compañías se van actualizando cada trimestre y ahora se estima que se podría llegar a 1 billón de dólares en Estados Unidos en 2028 y que podría extenderse más allá de 2030. Cabe destacar que la inversión en equipos de tecnología y software, que creció a un ritmo del +20% en 2025 (frente al +5,5% de 2024) estaría aportando algo más de 1 punto porcentual al crecimiento del PIB. Esto sería similar al ritmo de crecimiento de la inversión con las .com entre 1996 y 2000. Con ello se podría concluir que la inversión en equipos de tecnología y software seguirá siendo alta en los próximos años y podría llegar a representar hasta el 12% del PIB anual (frente al 6,4% alcanzado en 2025 y al 1,5% en 2000, aunque ya viene incrementando su peso desde entonces ininterrumpidamente).

En renta fija, los mercados mostraron un comportamiento más moderado, aunque el estrechamiento de los diferenciales permitió obtener rentabilidades positivas en la mayoría de los segmentos corporativos. Las materias primas, por el contrario, tras unos repuntes del primer trimestre, corrigieron después de la normalización del mercado energético y la caída del precio del petróleo.

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 titulaciones).

La composición a cierre del semestre del fondo es de un 65,71% en renta variable y un 34,29% en renta fija contando con la liquidez.

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).

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. 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 clave está en evitar dos trampas: la trampa de valor, donde algo parece barato porque el negocio se deteriora, y la trampa de calidad, donde una gran empresa se compra a un precio tan alto que la rentabilidad futura queda limitada.

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.

Invertir sigue reduciéndose a tres decisiones interconectadas: dónde asumir riesgo, cuánto riesgo asumir y cómo asumirlo. Pero para ganar dinero hay que asumir riesgos. Solemos fijarnos solo en la rentabilidad cuando la ratio sharpe es el más adecuado

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 el caso de Inditex o Visa que mantenemos en cartera desde el principio.

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. Tenemos posición en Broadcom, Qualcomm, ASML, AMD y en compañías de ciberseguridad destacando Fortinet. 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”. Aquí mantenemos Pepsi, Moderna y Biontech.

Tecnología de hardware, almacenamiento y periféricos, así como equipamiento, instrumentos y componentes electrónicos han liderado las subidas. La evolución estuvo impulsada por el continuo entusiasmo por la IA, la inversión sostenida de los hyperscalers en infraestructura de IA y la mejora del sentimiento hacia las compañías relacionadas con semiconductores y hardware. Esto puede continuar por los cuellos de botella. Lo que no será sostenible a futuro son los márgenes. En esta integración aguas abajo mantenemos posiciones en redes como Redes, cables como Prysmian y en infraestructura como Deutsche Telecom. Estas compañías europeas permiten mantener un equilibrio en el fondo cuando hay rotación a defensivos sin romper la temática principal de inversión en la cadena de valor de la infraestructura en la IA.

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.

La irrupción y despliegue masivo de la inteligencia artificial (IA) desde 2023 no se entiende sin los avances de la microelectrónica. Los chips son el eje en torno al cual gira la geopolítica y el progreso, pero a costa de adquirir una capacidad disruptiva y desequilibrante sin precedentes en la economía.

El porcentaje de ocupación de las líneas de producción ha sido muy elevado –rozó el 94% en 2021, máximo histórico–, con la excepción de 2023, cuando la corrección de inventarios lo hundió hasta el entorno del 70%. El resultado ha sido un crecimiento constante de los ingresos anuales del sector entre 2020 y 2026 –salvo en el año 2023– que desde 2024 ha ido batiendo las previsiones de los analistas. En concreto, el próximo mes de diciembre se habrán registrado unas ventas anuales de 1,5 billones de dólares, cifra que no se esperaba alcanzar hasta 2030. Sin embargo, existen indicios de un exceso inflacionario en el incremento de ingresos. Si se cumplen las estimaciones, mientras que la capacidad de fabricación ha crecido un 43% entre 2020 y 2026, la cifra de ventas lo ha hecho en un 243%.

Sin embargo, esto está cambiando y el siguiente tramo de subida no lo liderarán los fabricantes de chips. Lo harán aquellas empresas que demuestren que toda esa inversión genera ingresos reales. Los candidatos naturales serán

servicios de Comunicación (Alphabet, Amazon) y software (Microsoft, Adobe). Estos son los primeros en mostrar retorno sobre la inversión y los que están desplegando agentes de IA de manera más agresiva en sus negocios. Mantenemos Amazon, Microsoft y Adobe. Nos posicionamos en AMA: Alphabet, Microsoft y Amazon. Los negocios de hiperescaladores en la nube siguen siendo posiciones centrales a largo plazo, respaldados por una demanda estructuralmente creciente de servicios de computación e IA, así como por un sólido posicionamiento competitivo. Adobe es de las últimas empresas que hemos incorporado. La compañía vende principalmente software y servicios digitales por suscripción. Sus productos se agrupan en estas áreas:

1. Creatividad y diseño: Photoshop, Illustrator, InDesign, Lightroom, Premiere Pro, After Effects, Adobe Express y Creative Cloud. Sirven para editar fotos, diseñar, hacer videos, ilustraciones, contenido para redes, etc.
2. PDF y documentos: Adobe Acrobat, Acrobat Pro y Acrobat Sign, para crear, editar, convertir, firmar y gestionar PDFs.
3. Inteligencia artificial generativa: Adobe Firefly, para generar y editar imágenes, video, audio y diseños con IA.
4. Marketing y experiencia del cliente para empresas: Adobe Experience Cloud, Analytics, Experience Manager, Real-Time CDP, GenStudio y otras herramientas para publicidad, datos, contenido y personalización.
5. Recursos y contenido: Adobe Stock, con imágenes, videos, plantillas y otros activos con licencia.

En resumen: Adobe vende herramientas para crear contenido, editar documentos, usar IA creativa y gestionar marketing digital, sobre todo mediante planes mensuales o anuales.

En el caso de las empresas de software, las valoraciones son en muchos casos menos exigentes que en el ámbito de los semiconductores y componentes electrónicos, beneficiándose, además, del ciclo de revisión de BPA más saludable de los últimos ocho años: 24 de las 30 empresas de software que han publicado resultados en Estados Unidos han registrado mejoras en las estimaciones de beneficios para 2026 y 2027.

Los valores que más pesan en el fondo en renta variable son Amazon con un 4,982%, Advance Micro Devices con un 4,77%, Fortiner con un 4,66% y ASML con un 3,18% y en renta fija son subordinadas financieras de Banco Caixabank con un 2,74%, Obgs. Santander Perp con 2,55 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. Red Electrica de España Corp SA, Accs. Heineken NV y Accs. APOLLO GLOBAL MANAGEMENT INC. y hemos vendido Accs. INDITEX, Accs. ZEGONA COMMUNICATIONS PLC, Accs. Galp Energía, SGPS, S.A. y Accs. Amazon.com, Inc.

En renta fija se ha procedido a la compra de Obgs. ELECTRICITE DE FRANCE SA 2.625 y Obgs. BARCLAYS PLC 4.375 15/03/28. Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje Obgs. Lloyds Bank 4,947%; y Obgs. Lloyds Bank 4,947%.

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos, tanto Futuro Dolar MXN CME como Futuro Euro Yen CME, habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones.

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. Hemos abierto opciones vendiendo calls en enero Opción Call s/ASML GR 1400 09/26 y en junio Opción Call s/AdvMicroDev 600 09/26.

Al final del periodo, 30/06/2026, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,05 años y con una TIR media bruta 4,37%.

c) Índice de referencia.

N/A

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

A 30 de junio el fondo cuenta con 176 partícipes habiendo superado en tiempo y forma los 100 partícipes desde la fecha de su lanzamiento. A 30 de junio, el patrimonio del fondo de la clase A se situó 21.114 (en miles) €, con un valor liquidativo de 1,41222€ por participación cuya titularidad corresponde a 51 partícipes. El patrimonio del fondo de la clase B se situó en 5.996 (en miles) €, con un valor liquidativo de 1,36927€ por acción cuya titularidad corresponde a 73 partícipes. El patrimonio del fondo de la clase C se situó 5335 (en miles) €, representado por 52 participaciones con un valor liquidativo de 1,35153€ por participación. La clase A ha tenido una rentabilidad de 12,57%. La clase "B" ha tenido una rentabilidad del +12,32% en el semestre. La clase "C" por su parte obtuvo una rentabilidad de +11,90% en el mismo período con cierre 30 de junio. Esta diferencia entre las rentabilidades de las clases se debe a las distintas comisiones de gestión, si bien la composición de la cartera es la misma. La rentabilidad del fondo se ha situado por encima de la rentabilidad del -0,44% 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 0,21% en la clase A, 0,44% en la clase B y 0,81% en la clase C siendo en su totalidad gastos directos. Estos gastos incluyen comisión de gestión, depositaria, auditorías etc. EL nivel de rotación ha sido muy bajo 0,02 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 5,17 % 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 subidas 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. Esta 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. Red Electrica de España Corp SA, Accs. Heineken NV y Accs. APOLLO GLOBAL MANAGEMENT INC. y hemos vendido Accs. INDITEX, Accs. ZEGONA COMMUNICATIONS PLC, Accs. Galp Energía, SGPS, S.A. y Accs. Amazon.com, Inc.

En renta fija se ha procedió a la compra de Obgs. ELECTRICITE DE FRANCE SA 2.625 y Obgs. BARCLAYS PLC 4.375 15/03/28. Por otro lado, hemos realizado las siguientes ventas o acudido a ofertas de recompra o canje Obgs. Lloyds Bank 4,947%; y Obgs. Lloyds Bank 4,947%.

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 3,07%.

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos, tanto Futuro Dolar MXN CME como Futuro Euro Yen CME, habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones. Mantenemos exposición a renta variable via venta de calls de dos compañías: ASML y Advance Micro Devices.

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.

Mantenemos posiciones en futuros de divisa vendidos, tanto Futuro Dolar MXN CME como Futuro Euro Yen CME, habiendo realizando los correspondientes roll-over de las posiciones.

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. Hemos abierto opciones vendiendo calls en enero Opción Call s/ASML GR 1400 09/26 y en junio Opción Call s/AdvMicroDev 600 09/

Al final del periodo, 30/06/2026, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 1,05 años y con una TIR media bruta 4,37%.

d) Otra información sobre inversiones.

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

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad es una medida de riesgo que mide cómo la rentabilidad del fondo se ha desviado de su media histórica. Una desviación alta significa que las rentabilidades del fondo han experimentado en el pasado fuertes variaciones, mientras que una desviación baja indica que esas rentabilidades han sido mucho más estables en el tiempo. La volatilidad del fondo ha sido del 9,80% 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 5,96%. 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).

A lo largo del semestre hemos contestado conformes en la junta de Colonial.

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 primer semestre se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,012% sobre el patrimonio medio. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights, Banco Santander y Bernstein. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el segundo semestre de 2026 se estima en un 0,02% sobre el patrimonio a cierre de junio 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.

El crecimiento de beneficios ligado a IA es real, pero está concentrado y puede estar adelantando ingresos frente a costes que llegarán más tarde vía depreciación. Debemos poner sobre la mesa una cuestión cada vez más relevante para los inversores expuestos a las megacaps tecnológicas y al ciclo de inteligencia artificial: hasta qué punto el actual crecimiento de beneficios refleja una mejora estructural y sostenible de la rentabilidad, y hasta qué punto está siendo favorecido por un desfase contable entre ingresos reconocidos hoy y costes que se irán trasladando gradualmente a la cuenta de resultados.

El crecimiento de los beneficios del S&P 500 puede que vuelva a superar el 20% por segundo trimestre consecutivo. Con los beneficios creciendo a estos dígitos la evolución mas probable es que el fondo mantenga la rentabilidad consolidada y que si se produce una rotación sectorial sea de dos escalones. Primero dentro de tecnología de semiconductores a hiperescaladores y segundo de tecnología a economía real.

A primera vista, esto refuerza la narrativa alcista de la renta variable estadounidense: beneficios fuertes, márgenes resistentes y un ciclo de inversión en IA que sigue impulsando a los principales índices. Sin embargo, el crecimiento no está siendo especialmente generalizado. Una parte desproporcionada procede de fabricantes de semiconductores, proveedores de infraestructura de IA y compañías situadas en la parte más inmediata de la cadena de suministro tecnológica.

Esto crea una lectura agregada algo engañosa. El índice parece mostrar una expansión amplia de beneficios, pero en realidad el liderazgo está muy concentrado. Nvidia y otros proveedores de chips, memoria, redes, servidores y equipamiento de centros de datos están capturando ingresos de forma inmediata a medida que los hiperescaladores aceleran sus inversiones. Mientras tanto, las grandes plataformas que compran esa infraestructura —Meta, Microsoft, Alphabet, Amazon y Oracle— no reconocen todo ese gasto directamente en la cuenta de resultados en el momento de la compra. Lo capitalizan como inversión, lo incorporan al balance como activo y lo van amortizando o depreciando durante varios años. Por ello hemos vendido calls de ASML y AMD y mantenemos una cartera balanceada entre la cadena dentro de la IA.

La contabilidad permite que el crecimiento de beneficios parezca más limpio de lo que quizá sea desde la óptica del flujo de caja. Las empresas están invirtiendo cantidades históricas en centros de datos, chips, redes, energía y capacidad computacional, pero buena parte del coste asociado no ha llegado todavía a la cuenta de resultados. Llegará con retraso, en forma de depreciación creciente.

La magnitud del desfase es relevante. Las cinco grandes empresas de hiperescaladores invirtieron aproximadamente 412.000 millones de dólares en capex en 2025, y las estimaciones para 2026 apuntan a unos 760.000 millones. Frente a ese volumen de inversión, los gastos de depreciación y amortización estimados para 2026 serían de unos 211.000 millones. La diferencia, cercana a 549.000 millones, no desaparece: representa inversión que ya consume caja, pero que solo se irá reflejando progresivamente en los beneficios futuros.

Por eso, el debate no consiste únicamente en saber si la IA es una tecnología transformadora. Probablemente lo sea. La cuestión para el mercado es más exigente: ¿generarán estas inversiones suficiente crecimiento adicional de ingresos, productividad y margen para absorber la depreciación futura? Si la respuesta es sí, el ciclo de capex actual podría justificarse. Si la respuesta es no, los márgenes de 2028 y años posteriores podrían estar sobreestimados.

Este punto es especialmente importante porque muchas valoraciones de megacaps tecnológicas siguen apoyándose en múltiplos sobre beneficios esperados. Si esos beneficios todavía no incorporan plenamente la carga de depreciación futura, el PER puede estar ofreciendo una imagen más cómoda que otras métricas como el flujo de caja libre. En otras palabras, una compañía puede parecer razonablemente valorada sobre beneficio neto y, al mismo tiempo, estar mostrando una presión creciente en generación de caja.

La divergencia entre beneficio contable y flujo de caja libre es, por tanto, una señal a vigilar. Si el capex crece mucho más rápido que la depreciación, el beneficio neto puede mantenerse elevado durante un tiempo. Pero el flujo de caja libre se deteriora de inmediato, porque la caja sí sale cuando se construyen centros de datos o se

compran chips. Para un inversor de largo plazo, este desfase importa porque el valor de una empresa depende en última instancia de la caja que puede generar después de financiar sus necesidades de inversión.

No obstante, el argumento no es necesariamente bajista de forma automática. La inversión masiva en IA puede terminar generando nuevas fuentes de ingresos, mayor eficiencia operativa, mejores productos publicitarios, herramientas empresariales de alto margen, automatización interna y nuevas plataformas de software. Si eso ocurre, la expansión de ingresos podría compensar el aumento de depreciación. El problema es que, por ahora, el mercado está descontando una monetización futura muy elevada antes de que exista plena evidencia de que esos retornos serán proporcionales al capital invertido.

La pregunta clave para 2027 y más allá será si los ingresos asociados a la IA crecerán lo suficientemente rápido como para absorber la depreciación, sostener los márgenes y recuperar la generación de flujo de caja libre. Hasta que esa respuesta sea más clara, las valoraciones de las megacaps tecnológicas deberían analizarse no solo a través del beneficio por acción, sino también mediante capex, depreciación futura, flujo de caja libre, retorno sobre el capital invertido y evidencia concreta de monetización de la IA.

Nuestra estrategia sigue siendo invertir en calidad. Tratamos de valorar cuánto merece pagar por un negocio en función de su calidad, sus retornos sobre el capital, su crecimiento y su momentum.

Una compañía muy cíclica, intensiva en capital o de baja rentabilidad puede no justificar múltiplos altos. En cambio, un negocio con elevados retornos, buenas perspectivas de crecimiento y momentum positivo puede justificar múltiplos más altos, siempre que no se esté sobrepagando.

El problema no es si la IA transformará la economía. Lo hará, y profundamente. El problema es el ritmo al que los mercados están capitalizando esa transformación futura en precios del presente, y la estructura de endeudamiento que la sostiene. Creemos que va a continuar, pero cuando el efecto base no sea tan beneficioso y la inversión se reduzca o haya competencia en el destino de la misma llegará la corrección.

En definitiva, el mercado parece estar entrando en una nueva fase, donde la concentración extrema que ha caracterizado el primer semestre podría comenzar a dar paso a un liderazgo más amplio, sustentado en beneficios empresariales, disciplina en valoración y una mayor diversificación sectorial. Nuestra visión continúa siendo constructiva sobre la renta variable. Seguimos considerando que la IA constituye uno de los mayores ciclos de inversión de las últimas décadas y que continuará generando oportunidades relevantes. No obstante, creemos igualmente importante acompañar esa exposición con una adecuada diversificación hacia otros sectores y estilos de inversión que puedan beneficiarse de un entorno económico todavía sólido. La clave durante los próximos meses seguirá siendo la misma: beneficios empresariales, crecimiento económico e IA continúan marcando el rumbo de los mercados.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultáneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IICs, de compra por 63.500.000 euros (183,10% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 63.554.835,8 euros (183,26% del patrimonio medio del periodo).