

## WELZIA COYUNTURA, FI

Nº Registro CNMV: 174

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

**Gestora:** WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A.      **Depositario:** SINGULAR BANK, S.A.      **Auditor:** KPMG AUDITORES, S.L.

**Grupo Gestora:** ABANTE ASESORES      **Grupo Depositario:** SINGULAR BANK      **Rating Depositario:** n.d.

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

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

### Dirección

CONDE DE ARANDA 24 4º 28001 MADRID

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 01/03/1990

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Euro

Perfil de Riesgo: Medio, 4 en una escala del 1 al 7.

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice 35% IBEX35 NET RETURN, 35% EUROSTOXX50 NET RETURN Y 30% EONIA. Se tendrá entre el 30% y 75% de exposición a renta variable (RV) y el resto en renta fija (RF). La suma de las inversiones en valores de RV emitidos por entidades fuera del área euro más la exposición al riesgo de divisa no superará el 30%. Se invertirá en RF pública y privada sin límite de duración ni calificación crediticia, por lo que hasta un 30% de la exposición total se podrá invertir en renta fija de baja calidad crediticia (inferior a BBB-) incluyendo hasta un 10% de la exposición total en emisiones sin calificación con una concentración máxima por emisor del 2%. Se podrá invertir hasta un 10% del patrimonio en IIC, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Este fondo puede no ser adecuado para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo de menos de cuatro años. La exposición máxima a riesgo de mercado por derivados es el patrimonio neto.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

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

**Divisa de denominación**    EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,26	0,06	0,26	0,36
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,23	0,15	1,23	0,12

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

### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	177.934,20	190.594,77
Nº de Partícipes	445	478
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	100,00 Euros	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	70.478	396,0925
2024	71.418	374,7113
2023	72.628	354,1717
2022	71.693	308,1667

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,69		0,69	0,69		0,69	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,03			0,03	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Rentabilidad IIC</b>	5,71	2,66	2,97	-2,11	1,40	5,80	14,93	-8,97	-2,31

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-3,37	04-04-2025	-3,37	04-04-2025	-2,62	04-03-2022
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	2,14	10-04-2025	2,14	10-04-2025	3,81	09-03-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	12,13	14,93	8,48	7,22	8,79	7,11	6,84	13,69	22,03
<b>Ibex-35</b>	18,73	22,18	14,65	13,21	13,98	13,38	14,17	19,61	34,37
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	0,08	0,07	0,08	0,64	0,80	0,63	1,05	1,76	0,54
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	6,35	6,35	6,33	8,05	7,91	8,05	8,11	8,74	8,46

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

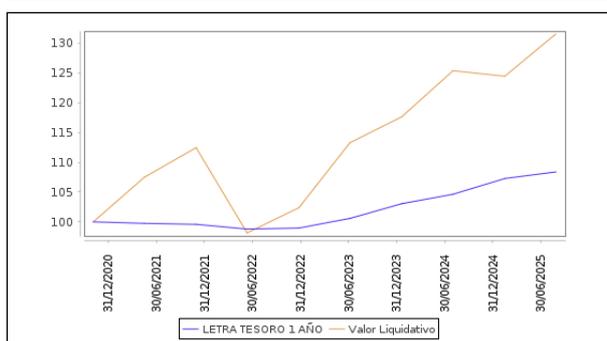
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	0,73	0,37	0,36	0,37	0,37	1,47	1,48	1,49	1,53

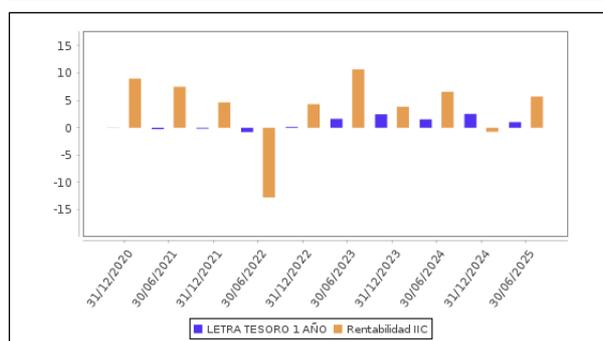
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

### Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0
Renta Fija Internacional	0	0	0
Renta Fija Mixta Euro	0	0	0
Renta Fija Mixta Internacional	24.153	184	3
Renta Variable Mixta Euro	71.738	458	6
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0
Renta Variable Euro	0	0	0
Renta Variable Internacional	92.628	1.007	-2
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0
De Garantía Parcial	0	0	0
Retorno Absoluto	67.526	349	1
Global	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0
IIC que Replica un Índice	0	0	0
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0
<b>Total fondos</b>	<b>256.045</b>	<b>1.998</b>	<b>1,22</b>

\*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	68.572	97,30	67.582	94,63
* Cartera interior	13.688	19,42	11.787	16,50

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	54.738	77,67	55.638	77,90
* Intereses de la cartera de inversión	146	0,21	157	0,22
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.638	2,32	3.854	5,40
(+/-) RESTO	268	0,38	-18	-0,03
TOTAL PATRIMONIO	70.478	100,00 %	71.418	100,00 %

Notas:

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

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

## 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	71.418	76.796	71.418	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-6,93	-6,52	-6,93	1,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,64	-0,60	5,64	-1.342,13
(+) Rendimientos de gestión	6,56	0,15	6,56	-2.238,79
+ Intereses	0,33	0,35	0,33	-11,23
+ Dividendos	1,61	0,46	1,61	235,44
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,19	0,36	-0,19	-149,95
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,71	-1,47	4,71	-404,15
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	-0,03	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,87	-0,06	0,87	-1.450,64
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,58	0,30	-0,58	-282,79
± Otros resultados	-0,19	0,24	-0,19	-175,47
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,92	-0,75	-0,92	896,66
- Comisión de gestión	-0,69	-0,70	-0,69	-6,12
- Comisión de depositario	-0,03	-0,03	-0,03	-6,12
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	-3,02
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	23,66
- Otros gastos repercutidos	-0,20	-0,02	-0,20	888,26
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	70.478	71.418	70.478	

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

### 3. Inversiones financieras

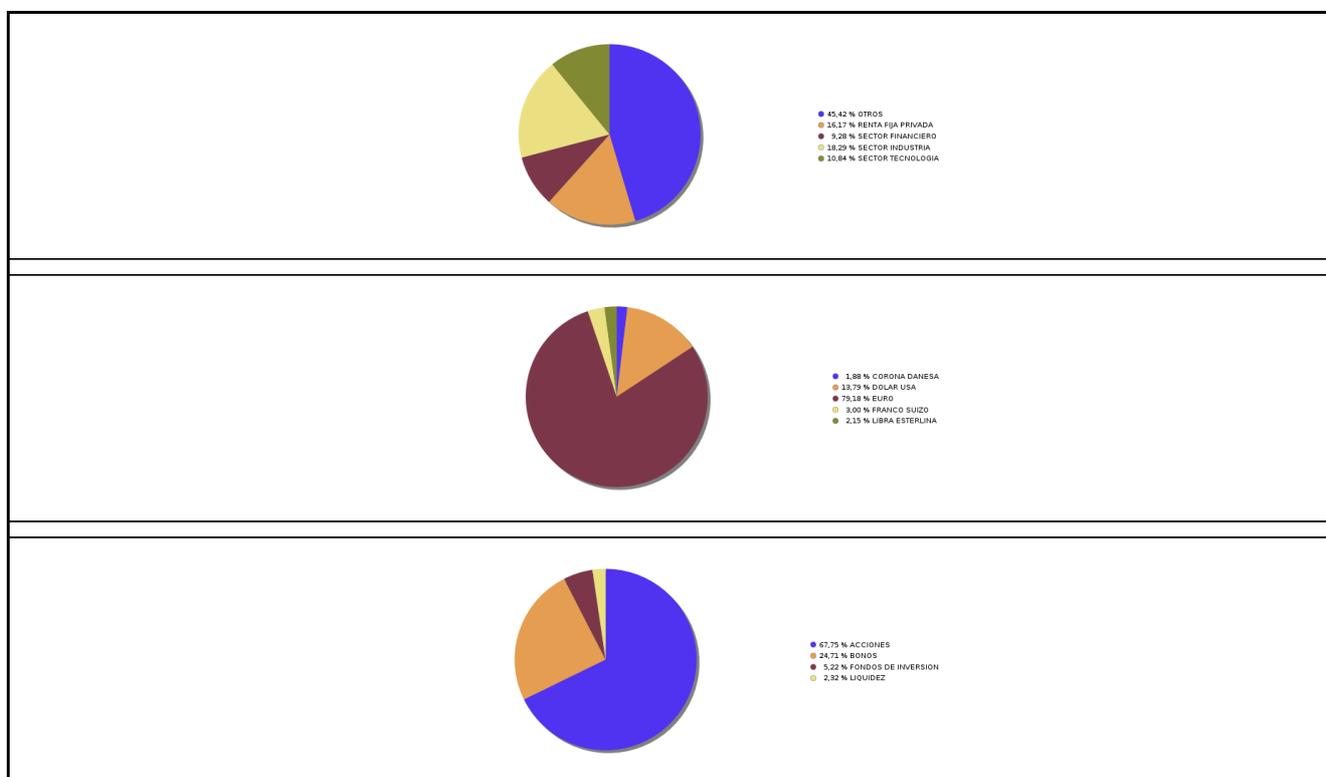
#### 3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.538	2,18	1.542	2,16
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	4.562	6,47	501	0,70
TOTAL RENTA FIJA	6.100	8,65	2.043	2,86
TOTAL RV COTIZADA	7.588	10,77	9.744	13,64
TOTAL RENTA VARIABLE	7.588	10,77	9.744	13,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	13.688	19,42	11.787	16,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	11.091	15,74	9.288	13,00
TOTAL RENTA FIJA	11.091	15,74	9.288	13,00
TOTAL RV COTIZADA	39.950	56,68	42.290	59,21
TOTAL RENTA VARIABLE	39.950	56,68	42.290	59,21
TOTAL IIC	3.662	5,20	4.079	5,71
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	54.703	77,62	55.656	77,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	68.391	97,04	67.443	94,43

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

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

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



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

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
DJ EUROSTOXX 50	Compra Opcion DJ EUROSTOXX 50 10	4.590	Cobertura
Total subyacente renta variable		4590	

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
<b>TOTAL DERECHOS</b>		4590	
ACC. BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	Emisión Opcion ACC. BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES 10	736	Inversión
DJ EUROSTOXX 600 AUTOS	Emisión Opcion DJ EUROSTOXX 600 AUTOS 50	1.440	Inversión
Total subyacente renta variable		2176	
<b>TOTAL OBLIGACIONES</b>		2176	

#### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

#### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

#### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

#### 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

a.) Existe un Partícipe significativo con un volumen de inversión de 17.027.204,62 euros que supone el 24,16% sobre el patrimonio de la IIC.

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

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

### 1. Situación de los mercados y evolución del fondo.

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

El primer semestre de 2025 nos ha dejado profundos cambios geopolíticos, una crisis comercial, una guerra encubierta en Oriente Medio, una rebaja importante de calificación crediticia y un repunte de volatilidad no visto desde el Covid-19 y, sin embargo, cuando hacemos resumen de rentabilidad de los activos, es como si no hubiese pasado (casi) nada.

Si nos fijamos en las revalorizaciones de los principales índices bursátiles mundiales, el resultado es incluso muy positivo, Europa sube con fuerza, un 8,32% el Eurostoxx 50, un 6,65% el Stoxx 600, o incluso por encima del 20% como es el caso del Ibex 35 o del Dax alemán. El S&P 500 sube un 5,50% y el MSCI World un 8,59%. Eso sí, aquí hay que hacer una matización importante, ya que el movimiento que se ha producido en el cruce del euro frente al dólar (el dólar norteamericano se deprecia un 12%) hace que el retorno de las bolsas traducido a euros sea incluso negativo, y por ello, las inversiones en esa divisa se deprecian, un -7,18% en el caso del S&P 500 y un -4,46% en el caso del índice mundial.

Evidentemente no se puede explicar lo sucedido en este semestre sin hablar de la irrupción de Donald Trump que tras su toma de posesión causó un shock mundial con su día de la liberación en el que se imponían tarifas desorbitadas, aleatorias e injustificadas, que produjo un seísmo en los cimientos del comercio mundial. Desde máximos el S&P 500 llegó a caer un -21%, la volatilidad medida por el VIX llegó a niveles de 60 y vimos algunos de los días más locos que se recuerden, con uno de los mayores rebotes diarios de las bolsas a golpe de Tweet de Trump. No se habían roto todos los puentes, había margen para negociar. El S&P 500 llegó a subir un 9,50% el día 9 de abril y provocó un rally que lo aupaba de nuevo a máximos históricos a finales de junio.

Tras estos días de locura de abril, el mercado ha digerido también la guerra entre Israel e Irán, con participación de los EE.UU. y también la pérdida de la calificación crediticia de AAA para el tesoro norteamericano (Faltaba Moody's por rebajarle y lo hizo a mediados del mes de mayo).

También ha digerido el nuevo marco presupuestario de Trump, llamado One Big Beautiful Bill, que perpetúa las bajadas impositivas y los abultados déficits fiscales, poniendo presión a los treasuries, que, aunque estuvieron cerca del 5% en algún momento, terminan el mes de junio más cerca del 4,20%, con ganancias en el conjunto del año. La inflación sigue a la baja, se aproxima a los niveles esperados por la FED y solo las tarifas separan a la reserva federal de bajar tipos, algo que quizá ocurra en el segundo semestre. Estas expectativas, junto con el rally bursátil contribuyen al retorno positivo de la mayoría de los activos de crédito en el semestre, donde vimos fuertes subidas para High Yield, híbridos, Convertibles, At1, etc. Que además se benefician de un contexto en el que los beneficios empresariales no han sufrido, y que no se han visto aún enfrentados a las tarifas (veremos qué ocurre finalmente en el 2º semestre).

No solo es TRUMP el que realiza políticas expansivas. En Europa el nuevo canciller alemán anuncia un ambicioso plan de infraestructuras y de gasto en defensa (al hilo de las necesidades de la OTAN) que regará de dinero público al continente europeo. De nuevo la solución pasa por mayor gasto público, a costa del contribuyente, presente y futuro.

Es quizá el dólar el activo más relevante y débil en toda esta ecuación. Con una Europa reaccionando y un Trump menos pendiente de las finanzas públicas (Elon Musk abandona el Departamento de Eficiencia Gubernamental), es el billete verde el que pierde terreno frente al euro y frente a la gran mayoría de divisas a nivel mundial.

## B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante este semestre hemos sido bastante activos manejando el nivel de inversión, aprovechando la volatilidad para disminuir o incrementar el nivel de exposición a la renta variable. Comenzábamos el año con una ponderación cercana al 73% en renta variable; que casi alcanzó el 75% por el inicio tan fuerte que tuvo la bolsa europea. A mediados del mes de marzo comenzamos a reducir, y nos quedamos más cerca del 70%.

A raíz de las caídas provocadas por el Liberation Day, volvimos a incrementar nuestra ponderación hasta casi el 75%; y además sustituimos algunos valores defensivos por otros cíclicos que estaban más castigados. Desde el mes de mayo, hemos ido reduciendo paulatinamente el nivel de inversión, hasta que nos situamos en el 65% con el que cerramos el periodo.

Por la parte de renta fija, hemos ido renovando los vencimientos con la inversión en nuevos bonos con vencimientos de entre 2-4 años, en inversores con calificación de grado de inversión. Cada vez tenemos menos número de pagarés, y la liquidez la gestionamos a través de operaciones de repo y de cuenta remunerada.

## C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (35% EURO STOXX 50 NR, 35% IBEX 35 NR, 30% EONIA), cuya diferencia máxima se produjo el 22/05/2025, siendo esta del 6,81%.

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

El patrimonio ha disminuido en 939.612 euros, cerrando así el semestre en 70,5 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 33, siendo la cifra final de 445. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 5,71%, con una volatilidad de 10,04%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,73%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 5,71%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,73%; 0,70 por comisión de gestión, 0,03 por depósito y 0,00 por otros conceptos. En el periodo la liquidez de la IIC se ha remunerado al 0,00%. El tipo de interés será el pactado en el contrato de depositaría con un suelo de 0,00%.

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

La IIC se revalorizó un 5,71% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 1,76%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 2,11% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -4,98% durante el periodo.

## 2. Información sobre las inversiones.

### A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En la parte de renta variable, hemos iniciado posición en la compañía vendedora de relojes de lujo Watches of Switzerland, mientras que el resto de inversiones han estado destinadas a aumentar el peso en posiciones en cartera, como es el caso de Wolters Kluwer, Safran, Eni, Repsol o BNP Paribas.

Por la parte de ventas, sí que hemos ido aprovechando para reducir el número de posiciones en cartera, con ventas como Telefónica, Basf, Viscofan o Acciona.

Las principales posiciones a cierre del periodo son Safran (2,6%), Iberdrola (2,6%), ASML (2,6%) y Airbus (2,5%).

En la parte de renta fija, vencieron bonos de Credit Agricole y hemos comprado bonos de Stellantis, Neinor, Banca Monte dei Paschi o Teleperformance, todo con vencimientos entre 2028 y 2031.

### B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

### C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 3,09%.

Durante el periodo analizado se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura, con un porcentaje sobre el patrimonio del 6,51%. Los activos cubiertos han sido los denominados tanto en divisa EUR como distintas al EUR. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.

A cierre del periodo no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

A fecha del informe la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

A fecha del informe la IIC no mantiene inversiones dudosas, morosas o en litigio.

A la fecha de referencia (30/06/2025) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 1,59 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 3,04.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

Durante el semestre la IIC ha mantenido niveles de exposición a renta variable del 70% y de Renta fija del 17%. Además, la volatilidad del valor liquidativo a cierre del ejercicio cerró en el 7%.

5. Ejercicio derechos políticos.

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

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

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

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

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

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

Al hilo de lo comentado en el punto anterior, hay varios puntos que deben resolverse en el segundo semestre.

En particular, y más importante, están las negociaciones bilaterales sobre comercio con EE.UU. El ultimátum de Trump finaliza a comienzos de julio, y veremos si terminan con acuerdos definitivos, o se producirá una patada hacia adelante hasta pasado el verano.

También conoceremos si los resultados empresariales, que darán pistoletazo de salida a mediados de julio, se verán afectados por la debilidad del dólar o por la incertidumbre tarifaria. El hecho de que no se viera afectación contribuyó decisivamente al auge de las bolsas en mayo, y a que las grandes tecnológicas subieran con fuerza nuevamente. Ahora puede que haya algo más de dudas, también en Europa, donde el euro fuerte puede hacer debilitarse las cuentas de algunas empresas. El crédito aún no descuenta nada, no actúa como canario en la mina, y los spreads, muy estrechos, marcan un escenario muy benigno aún.

Para esta segunda mitad de año, se espera que la FED pueda reaccionar con bajadas de tipos si la inflación sigue en esta senda y no repunta con fuerza tras el establecimiento de las tarifas. Esto ayudaría a algunas compañías con más endeudamiento, liberaría algo de tensión en valoraciones, sería bueno para el mercado inmobiliario y beneficiaría al tesoro dirigido por Scott Bessent, que vería algo de menor presión al reducirse el tipo medio al que se financia los EE.UU.

Es posible que las curvas se empenen, es decir, que los tipos a corto plazo reaccionen a las bajadas de tipos, pero los tipos a largo sean más altos, debido a un incremento de prima de riesgo país o term premia. El nivel del 5% en treasuries podría poner en tensión al mercado si de alguna manera se despiertan los bond vigilantes y deciden pedir un mayor tipo para financiar una mayor expansión fiscal.

En ese escenario extremo, el dólar podría seguir debilitándose, y no sería descartable que pudiera encontrarse en niveles de 1,20 - 1,25. Esos niveles, eso sí, causarían más incomodidad en el BCE, que seguramente trataría de contener la apreciación.

Por último, quedará por resolver si el mercado puede subir más allá de las grandes tecnológicas, que siguen disfrutando de un viento de cola por todo el impulso de la IA (inteligencia artificial). Creemos que sería necesario una mayor participación de las pequeñas y medianas compañías para que los índices suban con una base más sólida y menos especulativa.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0344251014 - Bonos IBERCAJA 5,625 2027-06-07	EUR	514	0,73	520	0,73
ES0305626006 - Bonos INSUR PROMOCION INTE 4,000 2026-12-10	EUR	496	0,70	497	0,70
ES0280907033 - Bonos UNICAJA BANCO SA 5,125 2029-02-21	EUR	528	0,75	525	0,74
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		1.538	2,18	1.542	2,16
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>1.538</b>	<b>2,18</b>	<b>1.542</b>	<b>2,16</b>
ES0000012M85 - REPO CECA 2,700 2025-01-02	EUR	0	0,00	501	0,70
ES00000127Z9 - REPO CECA 1,750 2026-04-30	EUR	4.562	6,47	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>4.562</b>	<b>6,47</b>	<b>501</b>	<b>0,70</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>6.100</b>	<b>8,65</b>	<b>2.043</b>	<b>2,86</b>
ES010563003 - Acciones ACCIONA S.A.	EUR	0	0,00	801	1,12
ES0132105018 - Acciones ACERINOX	EUR	1.079	1,53	942	1,32
ES0113211835 - Acciones BBVA	EUR	0	0,00	709	0,99
ES0113900J37 - Acciones BSCH	EUR	1.560	2,21	759	1,06
ES0105066007 - Acciones CELLNEX TELECOM SAU	EUR	857	1,22	946	1,32
ES0144580Y14 - Acciones IBERDROLA SA	EUR	1.851	2,63	1.845	2,58
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	1.060	1,50	1.489	2,09
ES0173516115 - Acciones REPSOL YPF SA	EUR	1.181	1,68	877	1,23
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA SA	EUR	0	0,00	886	1,24
ES0184262212 - Acciones VISCOFAN	EUR	0	0,00	491	0,69
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>7.588</b>	<b>10,77</b>	<b>9.744</b>	<b>13,64</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>7.588</b>	<b>10,77</b>	<b>9.744</b>	<b>13,64</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>13.688</b>	<b>19,42</b>	<b>11.787</b>	<b>16,50</b>
IT0005652448 - Bonos BANCA MONTE DEI PASC 3,500 2031-05-28	EUR	599	0,85	0	0,00
HRRHMF0297A0 - Bonos CROATIA 1,187 2029-07-09	EUR	595	0,84	585	0,82
US91282CCF68 - Bonos US TREASURY 0,375 2026-05-31	USD	0	0,00	918	1,29
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		1.195	1,70	1.503	2,10
US91282CCF68 - Bonos US TREASURY 0,375 2026-05-31	USD	822	1,17	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		822	1,17	0	0,00
FR0014000457 - Bonos ALD SA 3,875 2027-02-22	EUR	512	0,73	508	0,71
XS2036691868 - Bonos ACCIONA S.A. 1,517 2026-08-06	EUR	394	0,56	387	0,54
XS2462324232 - Bonos BANK OF AMERICA 1,949 2026-10-27	EUR	699	0,99	694	0,97
XS2893180039 - Bonos BANCO DE CREDITO SOC 4,125 2030-09-03	EUR	206	0,29	206	0,29
FR0014009LQ8 - Bonos BNP PARIBAS 2,100 2032-04-07	EUR	459	0,65	454	0,64
FR001400F067 - Bonos CREDIT AGRICOLE 1,812 2028-09-23	EUR	0	0,00	319	0,45
XS3071246295 - Bonos CENCORA INC 2,875 2028-05-22	EUR	502	0,71	0	0,00
XS2202744384 - Bonos CEPSA 2,250 2025-11-13	EUR	0	0,00	403	0,56
PTCMKAOM0008 - Bonos CAIXA ECO MONTEPIO G 5,625 2028-05-29	EUR	105	0,15	104	0,15
NO0011091290 - Bonos EURONAV LUXEMBOURG S 3,125 2026-09-14	USD	169	0,24	192	0,27
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	0	0,00	597	0,84
NO0012423476 - Bonos INTERNATIONAL PETROL 3,625 2027-02-01	USD	514	0,73	578	0,81
XS2448014808 - Bonos MASTERCARD 1,000 2029-02-22	EUR	755	1,07	746	1,04
XS2933536034 - Bonos NEINOR HOMES SLU 2,937 2030-02-15	EUR	625	0,89	0	0,00
PTNOBIOM0006 - Bonos NOVO BANCO SA 4,250 2028-03-08	EUR	515	0,73	513	0,72
XS2596599147 - Bonos PANDORA 4,500 2028-04-10	EUR	419	0,60	0	0,00
XS2597110027 - Bonos STELLANTIS NV 4,375 2030-03-14	EUR	416	0,59	0	0,00
FR001400WRE9 - Bonos TELEPERFORMANCE 4,250 2030-01-21	EUR	407	0,58	0	0,00
XS2592804434 - Bonos TEVA PHARMACEUTICAL 3,687 2029-09-15	EUR	568	0,81	577	0,81

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
XS2745344601 - Bonos VOLKSWAGEN 3,625 2026-10-11	EUR	507	0,72	505	0,71
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>7.772</b>	<b>11,03</b>	<b>6.783</b>	<b>9,50</b>
XS2343532417 - Bonos ACCIONA S.A. 1,200 2025-01-14	EUR	0	0,00	301	0,42
FR0013030129 - Bonos CREDIT AGRICOLE 0,750 2025-12-21	EUR	301	0,43	300	0,42
XS2202744384 - Bonos CEPSA 2,250 2026-02-13	EUR	402	0,57	0	0,00
XS1814065345 - Bonos GESTAMP 1,625 2026-04-30	EUR	600	0,85	0	0,00
FR0013322146 - Bonos RENAULT SA 1,021 2025-03-12	EUR	0	0,00	400	0,56
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>1.302</b>	<b>1,85</b>	<b>1.002</b>	<b>1,40</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>11.091</b>	<b>15,74</b>	<b>9.288</b>	<b>13,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>11.091</b>	<b>15,74</b>	<b>9.288</b>	<b>13,00</b>
IE00B4BNMY34 - Acciones ACCENTURE LTD	USD	799	1,13	815	1,14
FR0000120073 - Acciones AIR LIQUIDE	EUR	867	1,23	777	1,09
GB00B1XZS820 - Acciones ANGLO AMERICAN CAPITAL	GBP	0	0,00	1.007	1,41
GB00BTK05J60 - Acciones ANGLO AMERICAN CAPITAL	GBP	778	1,10	0	0,00
LU1598757687 - Acciones ARCELOR	EUR	813	1,15	679	0,95
NL0010273215 - Acciones ASML HOLDING NV	EUR	1.796	2,55	1.561	2,19
FR0000120628 - Acciones AXA	EUR	1.521	2,16	1.373	1,92
NL0013267909 - Acciones AKZO NOBEL	EUR	1.336	1,90	1.043	1,46
DE000BASF111 - Acciones BASF	EUR	0	0,00	722	1,01
FR0000131104 - Acciones BNP PARIBAS	EUR	1.626	2,31	1.646	2,31
FR0000125338 - Acciones CAP GEMINI SA	EUR	1.204	1,71	1.313	1,84
GB00BDCPN049 - Acciones COCA-COLA ENTERPRISES	EUR	665	0,94	750	1,05
US1266501006 - Acciones CVS CORP	USD	0	0,00	759	1,06
DE0005552004 - Acciones DEUTSCHE POST	EUR	980	1,39	850	1,19
DE000PAG9113 - Acciones DR ING HC F PORSCHE AG	EUR	503	0,71	701	0,98
NL0000235190 - Acciones EUROPEAN AERO DEFENSE & SPACE	EUR	1.773	2,52	1.548	2,17
FR0000130452 - Acciones EIFFAGE	EUR	1.103	1,57	974	1,36
IT0003132476 - Acciones ENI_ENTE NAZIONALE IDROCARBURI	EUR	1.121	1,59	785	1,10
NL0015001FS8 - Acciones FERROVIAL SA	EUR	997	1,41	1.110	1,55
FR0010208488 - Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	1.345	1,91	1.225	1,71
DE0008402215 - Acciones HANOVER COMPRESSOR	EUR	935	1,33	845	1,18
NL000009165 - Acciones HEINEKEN NV	EUR	0	0,00	584	0,82
PTJMT0AE0001 - Acciones JERONIMO MARTINS	EUR	698	0,99	720	1,01
IE000S9YS762 - Acciones LINDE	EUR	995	1,41	1.008	1,41
FR0000120321 - Acciones LOREAL	EUR	0	0,00	1.026	1,44
FR001400UH43 - Acciones LOREAL	EUR	1.089	1,55	0	0,00
FR0000121014 - Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	1.523	2,16	1.906	2,67
US57636Q1040 - Acciones MASTERCARD	USD	870	1,23	1.526	2,14
US5949181045 - Acciones MICROSOFT CORP.	USD	1.182	1,68	1.425	2,00
CH0038863350 - Acciones NESTLE	CHF	844	1,20	797	1,12
DK0062498333 - Acciones NOVO NORDISK	DKK	1.317	1,87	1.327	1,86
CH0012032048 - Acciones ROCHE HOLDING	CHF	885	1,26	1.142	1,60
FR0000073272 - Acciones SAFRAN SA	EUR	1.862	2,64	1.654	2,32
DE0007164600 - Acciones SAP AG	EUR	1.691	2,40	1.772	2,48
FR0000121972 - Acciones SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	1.473	2,09	1.734	2,43
US8552441094 - Acciones STARBUCKS	USD	0	0,00	529	0,74
NL0000226223 - Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	934	1,32	655	0,92
FR0000120271 - Acciones TOTAL FINA ELF SA	EUR	1.042	1,48	1.067	1,49
US91324P1021 - Acciones UNITEDHEALTH GROUP INCORPORATE	USD	582	0,83	0	0,00
FR0000125486 - Acciones VINCI	EUR	938	1,33	898	1,26
US2546871060 - Acciones WALT DISNEY	USD	0	0,00	1.075	1,51
GB00BJDQ870 - Acciones WATCHES OF SWITZERLAND	GBP	586	0,83	0	0,00
NL0000395903 - Acciones WOLTERS KLUWER	EUR	1.278	1,81	962	1,35
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>39.950</b>	<b>56,68</b>	<b>42.290</b>	<b>59,21</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>39.950</b>	<b>56,68</b>	<b>42.290</b>	<b>59,21</b>
LU0568621022 - Participaciones AMUNDI	USD	1.233	1,75	1.373	1,92
LU0836346345 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	EUR	0	0,00	0	0,00
LU0088277610 - Participaciones JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGNT	USD	1.228	1,74	1.368	1,92
LU0102011102 - Participaciones PARVEST ASSET MANAGEMENT	USD	1.201	1,70	1.338	1,87
<b>TOTAL IIC</b>		<b>3.662</b>	<b>5,20</b>	<b>4.079</b>	<b>5,71</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>54.703</b>	<b>77,62</b>	<b>55.656</b>	<b>77,93</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>68.391</b>	<b>97,04</b>	<b>67.443</b>	<b>94,43</b>

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

Se han realizado operaciones de financiación durante el periodo. En concreto, se han cerrado operaciones Repo sobre deuda pública española. La posición del cierre del semestre asciende a 4.562.221,76 EUR, lo que supone 6,47 % sobre el patrimonio. La contraparte de estas operaciones ha sido CECA BANK. Como garantía la IIC ha obtenido 4.548.000,00 EUR nominales de ES00000127Z9 REPO BONO ESTADO ESPANA 1.95 30/04/2026 con vencimiento de un día. El país en el que se han establecido las contrapartes es España. La liquidación y compensación se realiza por acuerdo tripartito entre la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y la contraparte. La garantía recibida está custodiada por la Entidad Depositaria. Por esta operativa durante el período la sociedad ha obtenido un rendimiento de 873,57 EUR, 0,00 % del patrimonio al cierre del semestre.