

WAM DURACIÓN 0-3 FI

Nº Registro CNMV: 5557

Informe Semestral del Segundo Semestre 2025**Gestora:** WELCOME ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A.
DELOITTE, S.L.**Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A.**Auditor:****Grupo Gestora:** WELCOME ASSET MANAGEMENT SPAIN, S.L.**Grupo Depositario:** BANCA MARCH**Rating****Depositario:** ND

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

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

DirecciónPS. Castellana, 110, 4º
28046 - Madrid**Correo Electrónico**info@welcome-am.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/10/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación**Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Euro

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

Descripción general

Política de inversión: Se invierte directa o indirectamente a través de IIC (máximo 10% del patrimonio, incluidas IIC del grupo) al menos un 70% de la exposición total en renta fija pública y/o privada senior o subordinada (incluidos depósitos, cédulas hipotecarias e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, que sean líquidos, y como máximo un 15% en titulizaciones). Podrá tener hasta un 25% de exposición en instrumentos financieros derivados de renta fija con rentabilidad ligada al riesgo de crédito de emisores públicos o privados OCDE.

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

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

Se invertirá al menos un 50% de la exposición total en emisiones con media calidad crediticia (mínimo BBB-) o, si fuera inferior, el rating que tenga el Reino de España en cada momento, y el resto podrá ser de baja calidad crediticia, lo que puede influir negativamente en la liquidez del fondo. A los efectos del requisito de rating mínimo, bastará con que se cumpla por una cualquiera de las agencias de calificación que en cada momento estén registradas para desarrollar su actividad en la Unión Europea.

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

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2025	2024
Índice de rotación de la cartera	0,17	0,29	0,46	0,19
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	1,69	1,98	1,84	3,25

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

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE A	65.086.280,23	62.421.921,37	263	410	EUR	0,00	0,00	5000000	NO
CLASE B	48.376.311,13	50.644.223,42	657	715	EUR	0,00	0,00	1	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	70.610	60.376	42.085	18.197
CLASE B	EUR	51.557	43.583	17.811	6.561

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	1,0849	1,0534	0,9947	0,9439
CLASE B	EUR	1,0657	1,0400	0,9859	0,9389

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión							Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,23	0,00	0,23	0,45	0,00	0,45	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio
CLASE B		0,48	0,00	0,48	0,95	0,00	0,95	patrimonio	0,04	0,08	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE A .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,99	0,79	0,96	0,55	0,65	5,91	5,38	-5,42	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	10-10-2025	-0,38	07-04-2025	-1,38	20-03-2023
Rentabilidad máxima (%)	0,12	24-12-2025	0,22	12-05-2025	1,03	21-03-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,03	0,51	0,69	1,70	0,81	0,66	2,37	3,17	
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,14	2,14	2,21	2,30	2,38	2,47	3,10	4,10	

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

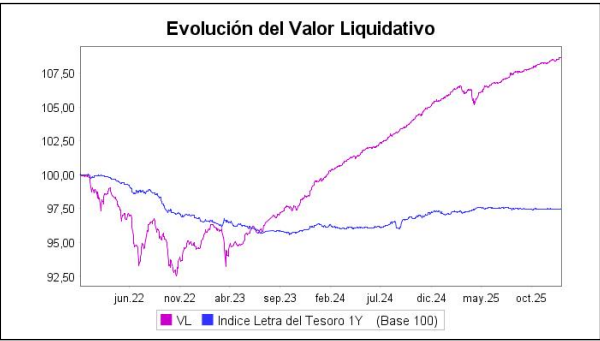
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,55	0,14	0,14	0,14	0,13	0,46	0,41	0,43	

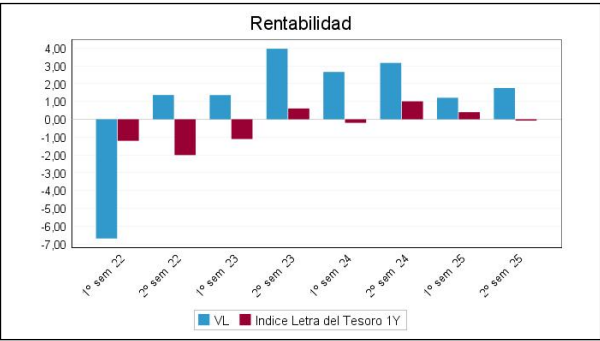
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE B .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,47	0,66	0,84	0,43	0,53	5,49	5,01	-5,75	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,09	10-10-2025	-0,38	07-04-2025	-1,38	20-03-2023
Rentabilidad máxima (%)	0,12	24-12-2025	0,22	12-05-2025	1,03	21-03-2023

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	1,03	0,51	0,69	1,70	0,81	0,66	2,37	3,17	
Ibex-35	16,21	11,58	12,59	23,89	14,53	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,35	0,50	0,48	0,69	0,84	0,88	0,83	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,17	2,17	2,25	2,33	2,42	2,51	3,13	4,14	

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

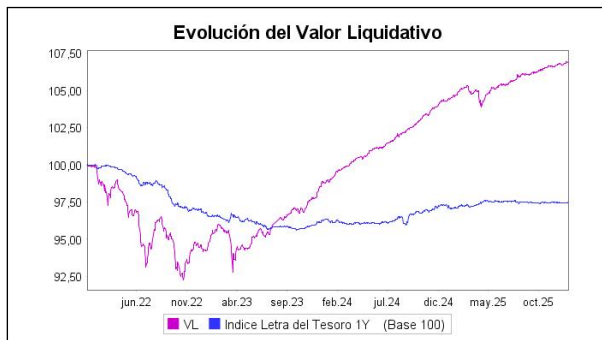
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	1,05	0,26	0,26	0,26	0,26	0,88	0,76	0,77	

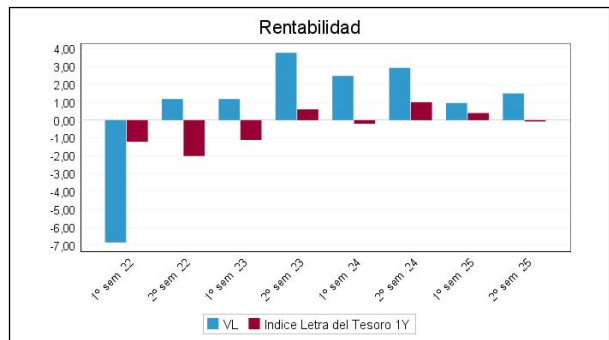
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

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

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	0	0	0,00
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	122.194	1.035	1,65
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	31.452	189	10,28
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	0	0	0,00
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	0	0	0,00
Global	26.548	199	3,21
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	0	0	0,00
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	180.195	1.423	3,39

*Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	121.679	99,60	117.311	97,98
* Cartera interior	31.349	25,66	27.872	23,28
* Cartera exterior	88.769	72,66	87.496	73,08
* Intereses de la cartera de inversión	1.561	1,28	1.944	1,62
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	528	0,43	2.746	2,29
(+/-) RESTO	-41	-0,03	-330	-0,28
TOTAL PATRIMONIO	122.166	100,00 %	119.727	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	119.727	103.960	103.960	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,37	12,78	12,71	-96,85
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	1,62	1,08	2,72	61,62
(+) Rendimientos de gestión	2,02	1,48	3,52	46,89
+ Intereses	1,92	2,01	3,93	2,69
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,03	-0,60	-0,55	-104,83
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,11	0,15	0,03	-178,45
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,18	0,01	0,19	2.242,64
± Otros resultados	0,00	-0,09	-0,09	-97,42
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,40	-0,40	-0,80	7,22
- Comisión de gestión	-0,33	-0,33	-0,67	7,86
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	10,31
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	-55,26
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-11,64
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,01	-0,03	61,62
(+) 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)	122.166	119.727	122.166	

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

3. Inversiones financieras

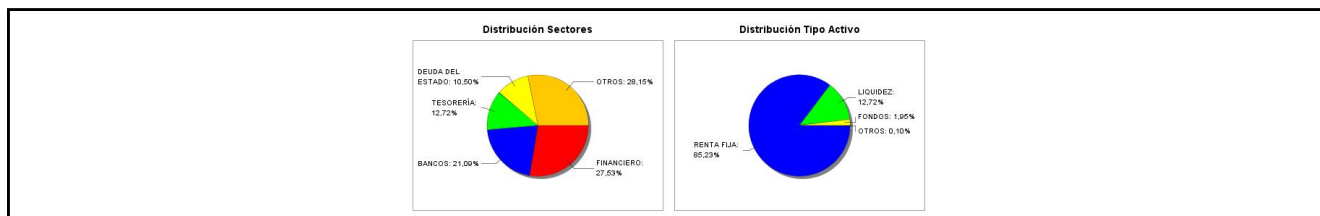
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	17.724	14,52	14.632	12,22
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	13.625	11,15	13.240	11,06
TOTAL RENTA FIJA	31.349	25,67	27.872	23,28
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	31.349	25,67	27.872	23,28
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	86.387	70,72	81.247	67,87
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	86.387	70,72	81.247	67,87
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	2.387	1,95	6.244	5,22
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	88.774	72,67	87.491	73,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	120.123	98,34	115.363	96,37

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
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 03/26	1.476	Inversión
Euro	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 03/26	5.104	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		6580	
TOTAL OBLIGACIONES		6580	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

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 1.706.963.000,00 euros (1.447,29% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 1.720.330.575,38 euros (1.458,63% del patrimonio medio del periodo).

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

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

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

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

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

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

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

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

En materias primas, 2025 tuvo un claro protagonista: los metales preciosos, que fueron el activo estrella del año. El índice Bloomberg de metales preciosos avanzó un 80,2%, impulsado por la demanda estructural del oro (bancos centrales diversificando reservas y fuertes entradas en ETFs). No obstante, la gran sorpresa fue la plata, que superó ampliamente al oro con una rentabilidad del 149,1%. Este comportamiento extraordinario compensó la debilidad del petróleo y permitió que, en conjunto, las commodities cerraran el año con una ganancia del 15,8%.

En renta fija, pese a que las preocupaciones inflacionarias a medio plazo se mantuvieron elevadas, el temido impacto inflacionario derivado de los aranceles (similar al de 2022) no se materializó. Esto permitió a los bancos centrales seguir avanzando en la normalización de tipos y, en la segunda mitad del año, el tono se volvió más constructivo ante un crecimiento que se moderaba sin colapsar. El contexto de rentabilidades atractivas, junto con un dólar debilitándose, respaldó el desempeño global de los bonos, que registraron retornos del 8,2% en dólares. En línea con el rally generalizado, el apetito por riesgo se extendió también al crédito: los diferenciales se comprimieron de forma general y

tanto la deuda emergente como el crédito global destacaron con retornos de 13,5% y 10,3%, respectivamente. En Europa, el estrechamiento de spreads fue especialmente relevante en segmentos con mayor beta al ciclo, y la búsqueda de carry favoreció también a la deuda subordinada (especialmente bancos), donde la combinación de cupones elevados, mejora del sentimiento y fundamentales sólidos permitió capturar buena parte del rally de crédito.

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año, hemos ido tomando posiciones y rebalanceando la cartera según aumentaba el patrimonio por entrada de partícipes y venciendo bonos buscando oportunidades de manera selectiva siendo cautos en duración. Por otro lado, hemos acudido a ofertas de recompra anticipada de ciertos bonos en cartera, tratando de sustituirlos por bonos subordinados de alto carry y reducida duración, o por bonos de gobierno a corto plazo. Continuamos con una cartera "Barbell", 37% activos de beta baja (12% liquidez, 15% gobiernos a corto plazo, y 10% deuda senior), 64% activos de beta alta con calls cercanas (18% híbridos corporativos, 30% AT1s, 9% Tier 2, y 4% aseguradoras). Hemos ido tomando posiciones en deuda de gobiernos a corto plazo, y a su vez invirtiendo en crédito de alta beta, como son la deuda subordinada tanto financiera como corporativa. Durante estos meses, nos hemos beneficiado del ejercicio de call de varios emisores. Las inversiones se han centralizado en emisiones benchmark para garantizar que sean líquidas y podamos ser activos en la gestión.

Dados estos hechos hemos aprovechado a seguir construyendo la cartera, tanto en la parte de deuda pública como posiciones en crédito con posiciones como las siguientes compras: Obgs. VOLKSWAGEN FIN 3,875%; Obgs. SOCIETE GENERALE 4.75 26/05/2049; Obgs. ELECTRICITE DE FRANCE SA 2.875; Obgs. BUONI POLIENNALI DEL TES 2.7 10/27; Obgs. BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 1.9; Obgs. CAIXABANK SA 5.875%; Obgs. La Banque Postale 3,875% 05/26; Obgs. UNICAJA BANCO SA 4.875% 2026; Obgs. TOTALENERGIES SE 3.369; Obgs. Petroleos Mexicanos 2,75% 21/04/27; 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. República de Colombia 3.875% 03/26; Obgs. BRITISH AMERICAN TOBACCO 3%; Obgs. ROMANIA 5%; Obgs. Petroleos Mexicanos 3.75% 16/04/26; Obgs. Raiffeisen Int 4,5% Perp; Obgs. Caixabank 5.25% Perp

Mantenemos posiciones en derivados en futuros de divisa, tanto Euro Yen como en Dólar Euro y se rolaron las posiciones. Al final del periodo, 31/12/2025, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,85 años y con una TIR media bruta 3,01%.

c) Índice de referencia.

N/A

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

A 31 de diciembre, el patrimonio del fondo de la clase A se situó en 70.609.568,64 euros, representado por 65.086.280,23 participaciones con un valor liquidativo de 1,08486 por acción cuya titularidad corresponde a 263 partícipes. El patrimonio del fondo de la clase B se situó 51.556.691,52 euros, representado por 48.376.311,13221 participaciones con un valor liquidativo de 1,06574 por acción cuya titularidad corresponde a 630 partícipes. El patrimonio a 30 de junio era 11.972.7070,60€. La subida de patrimonio efectivo del fondo en el periodo viene explicada por la entrada de partícipes del fondo y revalorización de fondo. La clase A ha tenido una rentabilidad en el año de +2,99% y la clase B +2,47%. La rentabilidad del fondo se ha situado por encima de la rentabilidad del 0,52% del índice de Letras del Tesoro a 1 año. La diferencia de rentabilidad viene explicada en gran medida por la exposición a deuda de alta beta del fondo, que ha tenido un buen comportamiento con la continuada tendencia del estrechamiento de los spreads de crédito, unido a la baja duración media de la cartera del fondo. La liquidez en cuenta corriente en Euros que supere el 1,25% del patrimonio se está remunerando. La liquidez a final de semestre se situaba en un 11,5% del patrimonio del fondo, concentrada en 0,40% en el depositario y un 11,1% en repo a día. La liquidez en dólares no está remunerada. El impacto total de los gastos soportados, tanto directos como indirectos, no supera lo estipulado en el folleto informativo. En el semestre los gastos totales han ascendido a un 0,27 para la clase A y de 0,52 para la clase B, siendo en su totalidad gastos directos.

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

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

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Dados estos hechos hemos aprovechado a seguir construyendo la cartera, tanto en la parte de deuda pública como posiciones en crédito con posiciones como las siguientes compras: Obgs. VOLKSWAGEN FIN 3,875%; Obgs. SOCIETE GENERALE 4.75 26/05/2049; Obgs. ELECTRICITE DE FRANCE SA 2.875; Obgs. BUONI POLIENNALI DEL TES 2.7 10/27; Obgs. BUNDESSCHATZANWEISUNGEN 1.9; Obgs. CAIXABANK SA 5.875%; Obgs. La Banque Postale 3,875%

05/26; Obgs. UNICAJA BANCO SA 4.875% 2026; Obgs. TOTALENERGIES SE 3.369; Obgs. Petroleos Mexicanos 2,75% 21/04/27; 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. República de Colombia 3.875% 03/26; Obgs. BRITISH AMERICAN TOBACCO 3%; Obgs. ROMANIA 5%; Obgs. Petroleos Mexicanos 3.75% 16/04/26; Obgs. Raiffeisen Int 4,5% Perp; Obgs. Caixabank 5.25% Perp

Mantenemos posiciones en derivados en futuros de divisa, tanto Euro Yen como en Dólar Euro y se rolaron las posiciones. Al final del periodo, 31/12/2025, el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una duración media de 0,85 años y con una TIR media bruta 3,01%.

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 4,22%. Durante el periodo, la IIC ha operado con los siguientes derivados: Futuro Euro-Yen y Futuro Euro-Dólar

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 1,03% en el último semestre. El VaR histórico es una medida que asume que el pasado se repetirá en el futuro e indica lo máximo que se podría perder, con un nivel de confianza del 99% en un plazo de un mes, teniendo en cuenta los activos que componen la cartera en un momento determinado. El VaR histórico al final del periodo ha sido del 2,14% en clase A y de un 2,17% clase B.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

Existe una política de implicación que recoge los principios y criterios generales que determinan el modo en que los fondos de inversión gestionados por WELCOME ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. ("WELCOME" o la "Sociedad") se relacionan, supervisan e implican en las compañías admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en el Estado miembro (las "sociedades cotizadas") en las que invierten, en calidad de accionistas de éstas, así como el modo en que se ejercen los derechos asociados a las acciones.

El principio que rige esta política es la defensa de los derechos de los partícipes, de modo que las actuaciones se realicen en beneficio exclusivo de éstos. Extendiéndose la actuación a un compromiso con los partícipes, de modo que las decisiones de voto y el ejercicio de los derechos que le corresponden como tales, se basen en criterios de rentabilidad así como en otros factores extra financieros, siempre en interés de los partícipes.

WELCOME ejercerá los derechos políticos inherentes, siempre que se cumplan los criterios mencionados a continuación, a todo tipo de valores de las Sociedades Cotizadas que componen las carteras de las IIC gestionadas en beneficio exclusivo de los partícipes.

Como criterio general, la actuación de la Sociedad en relación con el ejercicio de los derechos como accionistas y en beneficio de los partícipes, se concretará en aquellos valores que cumplan simultáneamente las siguientes condiciones:

- Acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado que esté situado u opere en un Estado Miembro de la Unión Europea
- Antigüedad superior a 12 meses en las IIC gestionadas (carácter estable de los valores).
- Los valores que cumplan el requisito precedente que representen, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada (relevancia cuantitativa).

No obstante, aunque no se cumplan los requisitos antes mencionados, la Sociedad actuará en defensa de los intereses de los partícipes ejerciendo los derechos correspondientes, siempre que lo considere beneficioso para sus partícipes.

Un mayor grado de detalle puede encontrarse en la web (https://welcome-am.com/wp-content/uploads/2024/06/WELCOMEAM__Politica-de-implicacion_V1_17_04_2023.pdf).

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV.

N/A

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS.

Durante los 6 últimos meses del año se han producido costes derivados del servicio de análisis, suponiendo un 0,00% sobre el patrimonio medio desde el 1 de julio. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights y Banco Santander. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el primer semestre de 2026 se estima en un 0,003% sobre el patrimonio de cierre de semestre y el proveedor seleccionado para este año es Creditsights.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Continuamos con una cartera "Barbell", 37% activos de beta baja (12% liquidez, 15% gobiernos a corto plazo, y 10% deuda senior), 64% activos de beta alta con calls cercanas (18% híbridos corporativos, 30% AT1s, 9% Tier 2, y 4% aseguradoras). Hemos ido tomando posiciones en deuda de gobiernos a corto plazo, y a su vez invirtiendo en crédito de alta beta, como son la deuda subordinada tanto financiera como corporativa. Durante estos meses, nos hemos beneficiado del ejercicio de call de varios emisores. Las inversiones se han centralizado en emisiones benchmark para garantizar que sean líquidas y podamos ser activos en la gestión.

En lo referente a mercado seguimos muy cautos en duración de crédito. Desde septiembre estamos viendo algunos casos de quiebras de distinta entidad: Tricolor, First Brand, Broadband.... que en pequeña medida han afectado a alguna entidad financiera, pero que el mercado sigue considerando como sucesos singulares y no sistémicos.

De hecho, los diferenciales de crédito siguen muy estrechos, y sigue habiendo récord de emisiones en mercado primario por dos motivos: los directores financieros y tesoreros siguen gestionando el pasivo (alargando su duración mediante la recompra de emisiones con vencimiento o calls cortas y la emisión de deuda a más largo plazo) y el comienzo de importantes emisiones en el sector tecnológico para cubrir todas las necesidades de inversión referentes a la IA. Este último punto probablemente nos lleve a convertir 2026 en año récord de emisiones o por lo menos, cercano al 2020. Y al mismo tiempo, a que el mayor país emisor en euros en el sector privado sea EE.UU mediante "reverse yankees".

Los diferenciales de crédito estrechos y extremadamente caros se observa con los diferenciales de las 125 principales empresas europeas "investment grade" que componen el Itraxx Main, y de las 75 principales empresas europeas "high yield" que componen el Itraxx Crossover

Otro punto que nos hace ser cautos es el ingente crecimiento de los fondos de crédito privado, que ante la necesidad de invertir, en nuestra opinión, ha relajado algo los estándares de crédito y que en una situación de estrés podría contagiar al resto del mercado de crédito. El mercado de crédito privado ha multiplicado 5X mientras que los préstamos de los seis mayores bancos de EE.UU. han crecido un 50%.

En lo relativo a bancos centrales nos parece claro que el BCE, tras 200 puntos básicos de bajadas, ha alcanzado su tipo neutral en el 2% (todo ello en una situación de revisión de crecimiento al alza, situación mínima del desempleo en el 6,3%, y a la espera de la aplicación del programa fiscal alemán). Respecto a la Reserva Federal, seguimos discrepando del mercado.

El mercado descuenta más de 60 puntos básicos de bajadas, con un tipo terminal del 3,04%. En nuestra opinión, vamos a tener varios meses de espera antes de decidir nuevos pasos.

Ello se debe a que, al nuevo régimen de inflación, que parece estabilizarse en niveles previos a la crisis de 2008, se añade un nuevo régimen de empleo. Es muy claro que el ritmo de creación de empleo se ha desacelerado, pero el crecimiento de la población activa también, lo que hace que no se incremente de manera clara la tasa de desempleo (permanece en el 4,5%, niveles cercanos a pleno empleo) y que el número de vacantes de empleo sin cubrir permanezca por encima de los 7.100.000.

Evidentemente, esta caída de crecimiento de la población activa se debe a las nuevas políticas migratorias del presidente Trump. Antes crecía el 1% con una entrada de 2.000.000 de personas y ahora se calcula que puede estar cerca de los 500.000 inmigrantes. Ello hace que si antes hacía falta crear 170.000 empleos al mes para mantener la tasa de desempleo, ahora esa necesidad ha caído a 50.000 empleos al mes.

Hay otros dos aspectos que nos hacen pensar que la Reserva Federal será cauta. Por un lado, ver como termina de repercutir el incremento de aranceles del año pasado respecto a la inflación. Según una encuesta de la FED de Atlanta sólo el 30% de las compañías lo habían repercutido a sus clientes, hasta un 70% pensaban que lo iban a hacer próximamente, y creían que lo harían en el próximo semestre.

Por otro, tanto Powell como el resto de los miembros de la Junta querrán reafirmar la independencia de la institución ante las presiones y ataques del presidente Trump para que bajen los tipos. A pesar de que produzca el relevo en la presidencia de la Junta, Powell seguirá formando parte hasta 2028 y cada miembro de los 12 del Comité Federal de Mercado Abierto

tiene un voto. El nuevo presidente dará las conferencias de prensa y los sesgos, pero no tiene el poder decisorio que algunos le atribuyen

Seguimos pensando que el verdadero problema oculto es el déficit público en EE.UU. (superior al 6%) y el crecimiento constante que conlleva en su deuda pública emitida, \$2,3 trn de deuda neta cada año. Creemos que este problema no lo ha atacado el Sr. Trump como debiera (ni antes Biden), mediante subida de impuestos, al estar EE.UU. en una situación completamente diferente a Europa. Mientras en USA se recauda el 17% sobre PIB (y se gasta el 23% sobre PIB), en la zona Euro se recauda por encima del 40% sobre PIB. Mediante la imposición de aranceles recaudará algo más,, pero no lo deberías dedicar a reducción de impuestos o incremento del presupuesto de defensa (como ha prometido), sino a reducción de déficit.

Por ello, añadido a que ya ha desaparecido el exceso de liquidez en el mercado monetario estadounidense proveniente de la pandemia, creemos que el verdadero paso importante que adoptará la Reserva Federal es la ampliación de su balance mediante nuevas operaciones de compra de deuda. De hecho, ya lo han comenzado de manera encubierta, atribuyéndolo al tema de la liquidez, mediante las compras mensuales de Letras por \$40.000 millones hasta abril, y a partir de ahí compras mensuales de \$25.000 millones. Pero la verdadera ampliación de balance tardará en llegar, ya que el único instrumento que tiene un banquero central para intentar disciplinar al político gobernante es que los mercados estresen en algún momento las rentabilidades de la deuda pública del país correspondiente.

Evidentemente, ello conllevaría un reflejo en la curva de la deuda de Estados Unidos, con subidas en todos sus tramos, especialmente en los largos.

Por todo ello, la única razón que vemos cuando empezamos a comprar duración de tipo de interés es el carry que te da la pendiente de la curva, más que una apreciación de los bonos.

Respecto a tipos, por tanto, seguimos estando en duraciones cortas, lo que nos ha beneficiado en los últimos años. Si que tenemos un cambio de percepción y podríamos decir que pasamos de ser contrarios a duración a estar neutrales (por el techo que puede poner ese futuro QE). En ese sentido, hay que diferenciar claramente el momento de coger duración de tipos (mediante compra de bonos o futuros de gobierno), del momento de coger duración de crédito (mediante compras de renta fija privada con vencimientos o calls más largos) cuando amplíen los diferenciales. En nuestra opinión, ese es el momento de siembra para obtener rentabilidades futuras.

De los cuatro argumentos que teníamos para ser contrarios a coger duración: macro, flujos, pendiente de la curva y confianza institucional, uno de ellos ha cambiado radicalmente (pendiente de la curva) y otro parcialmente (macro). El punto que ha cambiado radicalmente es la pendiente de la curva. No tenía sentido alargar duraciones añadiendo un riesgo a la cartera cuando el bono a dos años te pagaba 0,50% más que el 10 años (mientras está en rojo el bono a 2 años da más rentabilidad que el bono a 10 años). En la actualidad la situación ha cambiado, el bono a 10 años alemán te paga 0,72% más de rentabilidad que el bono a 2 años.

En el caso de USA estamos en la misma situación. Hemos pasado de negativo a +0,61%.

Por primera vez en tiempo, por pendiente, y el correspondiente "carry", podría tener sentido coger duración de tipos.

Otra cosa muy distinta nos indica el punto de los flujos. Va a haber una autentica pelea por la financiación, tanto en USA, en Europa, como en Japón.

En el caso de EE.UU. ya hemos mencionado la emisión neta anual de \$2,3 trn para financiar el déficit público, lo que llevaría la deuda pública emitida desde los \$37 trn a alrededor de \$57 trn en 10 años.

En este sentido, EE.UU. tiene complicado conseguir compradores. El 50% de la deuda emitida la tienen entre la Reserva Federal, 16% y los no residentes, 33%.

La Reserva Federal ha estabilizado su balance, por lo cual no va a comprar esas nuevas emisiones (lo hará en el futuro). De hecho, el dejar de aportar negativamente es uno de los motivos por los que dejó de reducir su balance. Pero hasta que no lance un nuevo programa de compra de bonos, no va a empezar a absorber parte de esa emisión neta.

Respecto a los no residentes se está produciendo un claro movimiento, la sustitución de compradores estructurales: bancos centrales y aseguradoras japonesas por hedge funds y gestores de activos. El inconveniente es que los estructurales no te exigen rentabilidades altas y los nuevos compradores si te lo piden. Esto se ve por el origen de los compradores. Se está sustituyendo China y Japón por Bélgica, Irlanda, Luxemburgo y Caimán (países con cámaras de compensación donde liquidan hedge funds y gestores de activos).

China ha bajado sus tenencias desde \$1,19 trn en verano del 18 a \$0,68 trn en la actualidad, después de que le declarase su enemigo geopolítico.

En el caso de Japón, primer tenedor no residente de deuda USA, las tenencias se han estabilizado, pero no crecerán. Las aseguradoras japonesas compraban deuda USA y cubrían su divisa. Con el incremento de la rentabilidad del bono japonés hasta el 2,15% en el bono a 10 años van a comprar su propio bono, ya que él de EE.UU. cubierto les da una rentabilidad de 0,90%.

En el caso de Europa, también la emisión neta está creciendo a pasos agigantados.

Pasamos de emisiones netas negativas en 2021 a una emisión neta positiva de €708 mil mm en 2025, €738 mil mm en 2026, sin tener en cuenta el programa fiscal de €500 mil mm de Alemania y el programa de defensa de €800 mil mm. A

todo ello hay que sumar los problemas que está habiendo en Francia para aprobar una reducción del déficit público del 5.5%. Lo que conllevará mayores emisiones por parte del estado francés.

Además, deberíamos tener en cuenta que en Japón la nueva primer ministro, Sanae Takaichi, es firme partidaria de la política fiscal expansiva. Y habrá que emitir deuda para financiar ese gasto. Añadido a todo ello, las emisiones comentadas anteriormente por parte del sector tecnológico para financiar las ingentes inversiones en IA.

Claramente, todo este papel va a pesar sobre los precios de los bonos y van a tener que ofrecer rentabilidades superiores. Es uno de los motivos principales que nos hace ser cautos en duración de tipos.

Cuando hablamos de crédito caro nos referimos no sólo al crédito corporativo, sino también al crédito soberano. En ese sentido, las curvas de Francia, España e Italia. Los dos últimos han aprovechado muy bien el estrés de Francia para reducir sus diferenciales a niveles muy bajos, España a 39 pb sobre bono alemán, e Italia a 63 pb sobre Alemania. En el caso de Francia, parece muy complicado que, con la composición de su parlamento realice los ajustes necesarios para reducir su abultado déficit público del 5,6%. Creemos que todavía quedan episodios de volatilidad en el país vecino. Por ello, aunque está 70 puntos básicos sobre Alemania, todavía no tomaríamos posiciones.

En lo referente a la exposición a dólar, la redujimos del 6% al 3% a niveles de 1.1520. La verdad es que no esperábamos una corrección tan abrupta del USD, 13,5% en 2025. En momentos de tensión, las divisas que actúan como activo refugio son el yen japonés para Asia, el franco suizo para Europa, y el dólar para todo el mundo. Con esta exposición, en momentos de tensión de mercados, nos amortiguaba la caída. En esta ocasión, ante la incertidumbre creada por el presidente de EE.UU. en abril, hubo una venta masiva de activos americanos con la consiguiente venta de USD, e incluso cobertura de la inversión en EEUU. Como comentábamos anteriormente este comportamiento del USD nos hizo daño en 2025, restándonos 80 pb de rentabilidad (teníamos un 6%). Pero la verdad es que la gestión de USD nos ha aportado muchos pipos a lo largo de nuestra historia.

En nuestra opinión, en los próximos meses hay dos factores que deberían dar soporte al USD. En primer lugar, la correlación entre el diferencial a dos años y la cotización del USD ha sido muy clara. Como comentábamos anteriormente, creemos que el mercado descuenta excesivas bajadas de tipos en USA. Por ello creemos que los diferenciales deberían ampliarse y dar algo de soporte al USD. El otro factor que debería dar soporte, o más bien, pesar en la cotización del Euro, es la situación política de Francia. Como hemos comentado previamente creemos que quedan episodios de volatilidad y debería pesar en la cotización de nuestra divisa. Por todo ello, creemos que se va a mover en un rango 1.14/1.20 y en eso niveles reduciríamos o ampliaríamos nuestra exposición.

Por todo lo comentado anteriormente, tenemos una importante posición en liquidez bien remunerada y bonos de gobiernos cortos. Para que cuando se produzcan esas ampliaciones de diferenciales podamos comprar a tires más altas y generar la rentabilidad futura. Mientras, nos mantenemos en duraciones cortas con alto "carry".

Como conclusión, pensamos que este año va a ser bueno para obtener rentabilidad en renta fija. Creemos que va a haber algún momento de volatilidad para cargar la cartera, y obtener rentabilidad mediante una gestión activa y flexible, tanto en tipos, como en crédito.

Pensamos que se puede obtener alta rentabilidad con esta gestión activa y flexible.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0844251019 - BONO IBERCAJA BANCO SA 9,13 2049-01-25	EUR	2.629	2,15	2.649	2,21
ES0840609020 - BONO CAIXABANK SA 5,88 2048-10-09	EUR	3.109	2,55	0	0,00
ES0813211028 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,00 2049-07-15	EUR	3.004	2,46	3.040	2,54
ES0280907025 - BONO UNICAJA BANCO SA 3,13 2032-07-19	EUR	3.003	2,46	2.983	2,49
ES0880907003 - BONO UNICAJA BANCO SA 4,88 2048-11-18	EUR	3.025	2,48	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		14.770	12,10	8.672	7,24
ES0865936019 - RENTA FIJA Novacaixagalicia 6,00 2026-01-20	EUR	2.953	2,42	3.005	2,51
ES0840609012 - RENTA FIJA CAIXABANK 5,25 2026-03-23	EUR	0	0,00	2.955	2,47
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		2.953	2,42	5.960	4,98
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		17.724	14,52	14.632	12,22
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
ES0L02602065 - REPO BANCO INVERIS, S.A. 1,91 2026-01-02	EUR	13.625	11,15	0	0,00
ES0000012L60 - REPO BANCO INVERIS, S.A. 1,86 2025-07-01	EUR	0	0,00	13.240	11,06
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		13.625	11,15	13.240	11,06
TOTAL RENTA FIJA		31.349	25,67	27.872	23,28
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		31.349	25,67	27.872	23,28
IT0005622128 - BONO BUONI POLIENNALI DEL 2,70 2027-10-15	EUR	5.045	4,13	0	0,00
DE000BU22106 - BONO BUNDESSCHATZANWEISUN 1,90 2027-09-16	EUR	7.971	6,53	0	0,00
GB00BL6C7720 - BONO UNITED KINGDOM GILT 4,13 2027-01-29	GBP	2.581	2,11	2.631	2,20
XS2538440780 - BONO ROMANIA 5,00 2026-09-27	EUR	0	0,00	3.110	2,60
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		15.598	12,77	5.741	4,80
IT0005331878 - BONO CCTS EU 2,94 2025-09-15	EUR	0	0,00	2.517	2,10
XS2538440780 - BONO ROMANIA 5,00 2026-09-27	EUR	2.280	1,87	0	0,00
XS1385239006 - RENTA FIJA República Colombia 3,88 2026-03-22	EUR	0	0,00	3.014	2,52
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.280	1,87	5.531	4,62
US06738EBT10 - BONO BARCLAYS PLC 4,38 2028-03-15	USD	1.811	1,48	0	0,00
XS2074376729 - BONO ALPHA SERV & HLDGS 5,50 2031-06-11	EUR	3.027	2,48	3.045	2,54
US89356BAB45 - BONO TRANSCANADA TRUST 5,88 2076-08-15	USD	2.731	2,24	2.722	2,27
XS2454874285 - BONO DE VOLKSBANK NV 7,00 2027-12-15	EUR	3.175	2,60	3.158	2,64
XS2077670342 - BONO BAYER AG 3,13 2049-11-12	EUR	2.944	2,41	2.928	2,45
XS1629774230 - BONO VOLKSWAGEN FIN SERV 3,88 2049-06-14	EUR	3.009	2,46	996	0,83
XS2228919739 - BONO BANCA MONTE DEI PASCI 8,50 2030-09-10	EUR	0	0,00	2.028	1,69
PTFIDBOM0009 - BONO FIDELIDADE SEGUROS PJ 4,25 2031-09-04	EUR	2.011	1,65	2.010	1,68
USF1067PAB25 - BONO BNP PARIBAS 4,63 2049-01-12	USD	1.604	1,31	1.580	1,32
XS2822525205 - BONO AUST & NZ BANKING GR 2,47 2027-05-21	EUR	3.008	2,46	3.008	2,51
FR0013534351 - BONO Electricite de Franc 2,88 2049-03-15	EUR	2.920	2,39	2.509	2,10
PTBCPGOM0067 - BONO BANCO COMERC PORTUGU 4,00 2032-05-17	EUR	1.782	1,46	1.779	1,49
ES0413860836 - BONO BANCO DE SABADELL SA 3,50 2026-08-28	EUR	0	0,00	1.527	1,28
XS2586123965 - BONO FORD MOTOR CREDIT CO 4,87 2027-08-03	EUR	3.185	2,61	3.124	2,61
XS2010036874 - BONO ORSTED A/S 1,75 2027-09-09	EUR	2.833	2,32	2.826	2,36
XS1182150950 - BONO SACE SPA 5,51 2049-02-10	EUR	2.534	2,07	2.530	2,11
XS2391779134 - BONO BRITISH AMERICAN TOB 3,00 2049-12-27	EUR	0	0,00	685	0,57
XS2193661324 - BONO BP CAPITAL MARKETS P 3,25 2049-06-22	EUR	399	0,33	399	0,33
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	1.861	1,52	667	0,56
XS1501166869 - BONO TOTALENERGIES SE 3,37 2049-10-06	EUR	3.005	2,46	0	0,00
XS2332590632 - RENTA FIJA Banco Credito Social 5,25 2031-11-27	EUR	3.031	2,48	3.049	2,55
XS2293060658 - RENTA FIJA Telefónica Europe BV 2,38 2049-05-12	EUR	2.844	2,33	2.812	2,35
XS2108494837 - RENTA FIJA Erste Group Bank 3,38 2027-04-15	EUR	2.835	2,32	2.846	2,38
XS2102912966 - RENTA FIJA Santander Intl 4,38 2049-01-14	EUR	0	0,00	3.003	2,51
XS2121441856 - RENTA FIJA Unicredit Italiano 3,88 2049-06-03	EUR	2.973	2,43	2.945	2,46
XS1756703275 - RENTA FIJA RaiiffesenBank 4,50 2049-06-15	EUR	0	0,00	214	0,18
XS1140860534 - RENTA FIJA ASSIC.GENERALI 4,60 2049-11-21	EUR	0	0,00	101	0,08
XS1172951508 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 2,75 2027-04-21	EUR	2.964	2,43	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		56.486	46,24	52.490	43,85
US06738EBN40 - BONO BARCLAYS PLC 6,13 2025-12-15	USD	0	0,00	1.695	1,42
XS2803392021 - BONO TORONTO-DOMINION BAN 2,40 2026-04-16	EUR	3.004	2,46	3.005	2,51
DE000A3LBGG1 - BONO TRATON FINANCE LUX S 4,13 2025-11-22	EUR	0	0,00	3.022	2,52
XS2733010628 - BONO BANK OF NOVA SCOTIA 2025-12-12	EUR	0	0,00	1.505	1,26
XS2745115597 - BONO NATWEST GROUP PLC 2,63 2026-01-09	EUR	1.506	1,23	1.508	1,26
ES0413860836 - BONO BANCO DE SABADELL SA 3,50 2026-08-28	EUR	1.518	1,24	0	0,00
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	0	0,00	2.386	1,99
FR0013461795 - RENTA FIJA Banque Postale 3,88 2026-05-20	EUR	2.994	2,45	0	0,00
FR0013331949 - RENTA FIJA Poste 3,13 2026-01-29	EUR	0	0,00	1.427	1,19
XS2102912966 - RENTA FIJA Santander Intl 4,38 2049-01-14	EUR	3.002	2,46	0	0,00
XS1057659838 - RENTA FIJA Petroleos Mexicanos 3,75 2026-04-16	EUR	0	0,00	2.938	2,45
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		12.024	9,84	17.485	14,60
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		86.387	70,72	81.247	67,87
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		86.387	70,72	81.247	67,87
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		0	0,00	0	0,00
LU2868936274 - PARTICIPACIONES abrdn SICAV I - Sele	EUR	0	0,00	4.047	3,38
IE00B29K0P99 - PARTICIPACIONES PIMCO GIS Emerging L	USD	2.387	1,95	2.197	1,84
TOTAL IIC		2.387	1,95	6.244	5,22
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		88.774	72,67	87.491	73,09
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		120.123	98,34	115.363	96,37

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

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

11. Información sobre la política de remuneración

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

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

Los objetivos de la Política son los siguientes:

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

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

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

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

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

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

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

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

- la competitividad con respecto al mercado.

Además, se rige por los siguientes principios:

1. La Política busca la participación equitativa en el crecimiento y beneficios de la empresa a largo plazo desde todos los puntos de vista: entre personas del mismo departamento, entre diferentes departamentos y entre accionistas y el resto de personal de plantilla.
2. La Política basa su estrategia de atracción y retención del talento en facilitar a los profesionales unas condiciones competitivas de compensación total en relación con las condiciones imperantes en el sector.
3. La remuneración variable se pagará únicamente si resulta sostenible de acuerdo con la situación de la Entidad en su conjunto, y si se justifica en función de los resultados de la Entidad, de la unidad de negocio y del empleado de que se trate.
4. La Política será acorde con una gestión sana y eficaz del riesgo, propiciará este tipo de gestión y no ofrecerá incentivos para asumir riesgos incompatibles con los perfiles de riesgo, las normas de los fondos o los estatutos de las IIC que gestionen.
5. La Política será compatible con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses de la Entidad y de las IIC que gestionen o de los inversores de la IIC, e incluirá medidas para evitar los conflictos de intereses.
6. El Consejo de Administración de la Gestora es el órgano competente para la elaboración de esta Política, correspondiendo al Consejo de Administración la supervisión del diseño y funcionamiento del sistema de retribución de la Entidad.
7. El total de la remuneración variable no estará garantizado, por lo que no limitará la capacidad de la Entidad para reforzar la solidez de su base de capital.
- 8-Se establecerá un adecuado equilibrio entre los elementos fijos y variables de las remuneraciones, de forma que se logre la total flexibilidad de la parte variable y no se establezcan incentivos para una asunción excesiva de riesgos.
9. No se contemplarán pagos por rescisión anticipada de un contrato dentro de las prácticas de remuneración.
10. Dentro de las prácticas remunerativas no se contemplan ni una política de pensiones ni la remuneración a los empleados mediante participaciones o acciones de las IIC que gestiona ni mediante otros instrumentos financieros diferentes al efectivo. Los criterios de remuneración variable incluirán tanto criterios cuantitativos como criterios cualitativos, que reflejen el cumplimiento de las normas aplicables, un trato justo de los clientes y la calidad de los servicios prestados a los mismos.
11. La remuneración no podrá ligarse directamente a la comercialización de instrumentos financieros concretos.

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

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

Componentes de la retribución

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

la remuneración total, estén debidamente equilibrados.

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

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

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

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

a) Criterios cuantitativos:

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

b) Criterios cualitativos:

- Trabajo en equipo,
- Orientación al logro,
- Orientación al cliente,
- Compromiso con el proyecto,
- Comunicación, impacto e influencia,
- Conocimiento funcional y de mercado,
- Profesionalidad y rigor,
- Cumplimiento de las políticas y procedimientos internos,
- Realización de cursos de formación obligatorios,
- Número de quejas y reclamaciones presentadas por los clientes,
- Sanciones interpuestas por el regulador,
- Grado de satisfacción de los clientes.

- Beneficios sociales: adicionalmente la Entidad podrá incluir en su esquema de remuneración, la remuneración por medio de un seguro de vida o de un seguro médico.

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

El importe total de remuneraciones durante el año 2025 a nuestros empleados asciende a:

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

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

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

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

Durante el periodo se han realizado operaciones simultáneas con el depositario (Inversis Banco S.A.) para la gestión de la liquidez de la IICs, de compra por 1.706.963.000,00 euros (1.447,29% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 1.720.330.575,38 euros (1.458,63% del patrimonio medio del periodo).