

PARADOX EQUITY FUND, FI

Nº Registro CNMV: 5499

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** KPMG Auditores, S.L.

Grupo Gestora: ABANTE ASESORES **Grupo Depositario:** BANCA MARCH **Rating Depositario:** ND

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

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

Dirección

CL. CONDE DE ARANDA, 24, 4º
28001 - Madrid

Correo Electrónico

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).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 22/01/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Internacional

Perfil de Riesgo: 6 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El Fondo tendrá una exposición superior al 75% a Renta Variable, directa o indirectamente (hasta un 10% del patrimonio a través de IIC). Las inversiones se centrarán en emisores/mercados OCDE, principalmente Zona Euro, EEUU, Japón, Suiza, Australia, Gran Bretaña y Canadá pudiendo invertir hasta un 30% en emisores/mercados no OCDE, incluyendo emergentes, y sin predeterminación de capitalización bursátil mínima.

El resto estará expuesto, directa o indirectamente, a renta fija pública o privada (incluyendo instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos y depósitos). Las emisiones de Renta Fija no tendrán predeterminación en cuanto a la calificación crediticia (pudiendo invertir hasta el 100% en baja calidad crediticia), liquidez ni duración de la cartera. Podrá existir concentración geográfica o sectorial en momentos puntuales.

El Fondo podrá invertir hasta un 10% IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al Grupo de la gestora, cuya vocación sea congruente con la del Fondo.

La exposición en riesgo divisa podrá oscilar entre 0% y 100%.

La inversión en activos de baja capitalización y/o activos de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

Directamente solo se utilizan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, aunque indirectamente (a través de IIC), se podrán utilizar derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados, como cobertura e inversión

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	1,26	1,17	1,26	2,84
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,24	0,14	-0,24	-0,46

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	1.658.528,31	1.526.805,67	184	168	EUR	0,00	0,00	3000	NO
CLASE B	40.714,45	60.534,01	7	9	EUR	0,00	0,00	1 Participación	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	20.978	21.762	15.101	12.256
CLASE B	EUR	484	813	625	596

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	12,6486	14,2532	11,3177	9,2266
CLASE B	EUR	11,8879	13,4260	10,7089	8,7697

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE A		0,82	0,00	0,82	0,82	0,00	0,82	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE B		1,04	0,00	1,04	1,04	0,00	1,04	patrimonio	0,04	0,04	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	-11,26	-4,44	-7,13	4,95	6,44	25,94	22,66	-22,24	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,54	03-04-2025	-4,54	03-04-2025	-3,74	09-05-2022
Rentabilidad máxima (%)	5,58	09-04-2025	5,58	09-04-2025	3,69	06-11-2024

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	20,01	24,18	14,79	13,28	13,37	11,53	13,10	20,83	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	
MSCI World Euro Total Return	20,23	25,03	14,01	11,68	15,84	11,61	10,89	18,56	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	8,96	8,96	8,85	10,52	10,56	10,52	11,78	14,01	

(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.

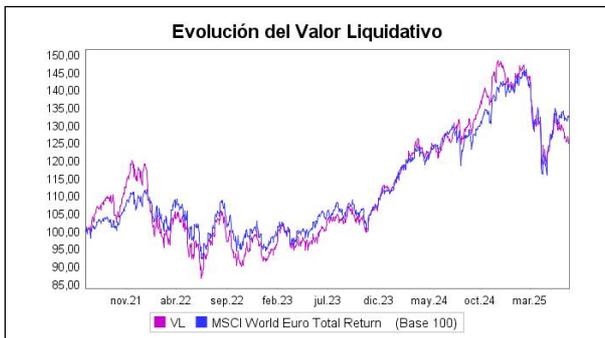
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	0,86	0,43	0,44	0,44	0,44	1,77	1,80	1,92	

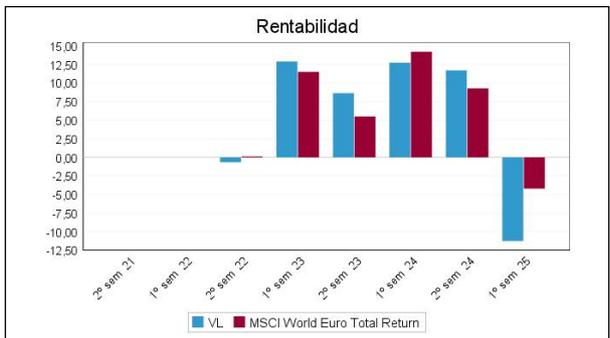
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-11,46	-4,55	-7,23	4,83	6,32	25,37	22,11		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-4,54	03-04-2025	-4,54	03-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	5,58	09-04-2025	5,58	09-04-2025		

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	20,01	24,18	14,79	13,28	13,37	11,53	13,10		
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96		
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88		
MSCI World Euro Total Return	20,23	25,03	14,01	11,68	15,84	11,61	10,89		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	10,32	10,32	10,25	9,69	9,65	9,69	11,31		

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

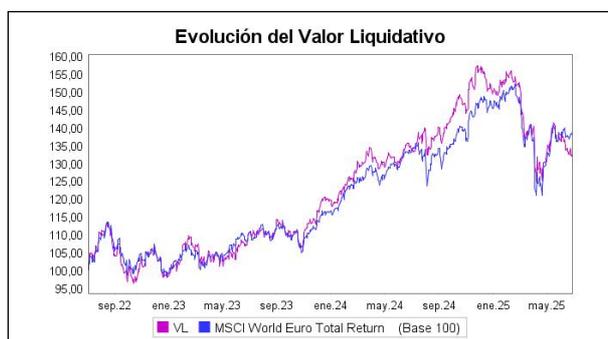
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

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)	1,09	0,54	0,55	0,56	0,56	2,22	1,67	1,67	

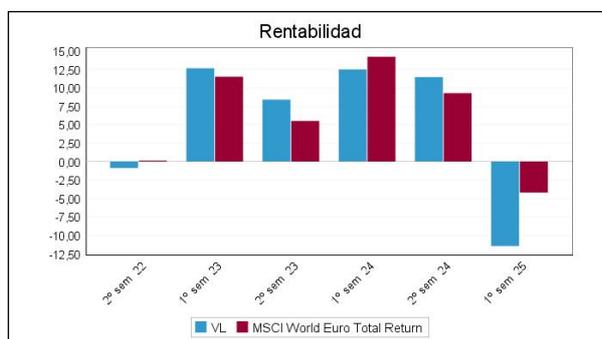
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Internacional	24.153	184	2,84
Renta Variable Mixta Euro	71.738	458	5,71
Renta Variable Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Euro	0	0	0,00
Renta Variable Internacional	92.628	1.007	-2,41
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	67.526	349	0,85
Global	0	0	0,00
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	256.045	1.998	1,22

*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	21.338	99,42	22.487	99,61
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	21.338	99,42	22.487	99,61
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	91	0,42	85	0,38
(+/-) RESTO	33	0,15	2	0,01
TOTAL PATRIMONIO	21.462	100,00 %	22.575	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)	22.575	19.244	22.575	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	6,99	4,85	6,99	50,86
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-12,00	10,87	-12,00	-215,66
(+) Rendimientos de gestión	-10,99	12,01	-10,99	-195,87
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-19,73
+ Dividendos	0,79	0,84	0,79	-1,88
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	-11,77	11,17	-11,77	-210,32
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	-0,01	-0,01	-0,01	19,01
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,02	-1,14	-1,02	-6,29
- Comisión de gestión	-0,82	-0,84	-0,82	3,15
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	3,29
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	0,00	-62,94
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,06
- Otros gastos repercutidos	-0,15	-0,24	-0,15	-37,21
(+) 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)	21.462	22.575	21.462	

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

3. Inversiones financieras

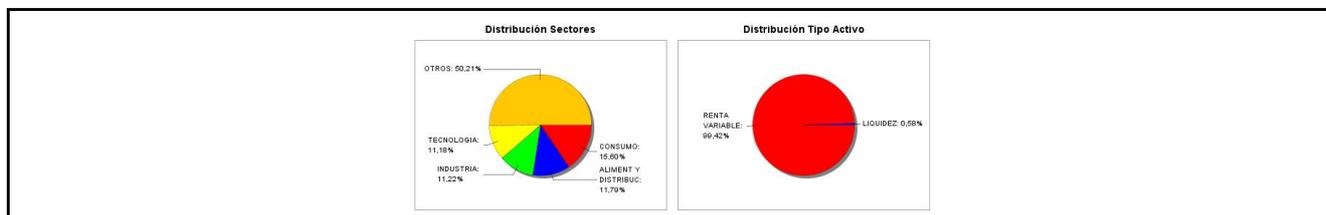
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	21.338	99,42	22.487	99,64
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	21.338	99,42	22.487	99,64
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 EXTERIOR	21.338	99,42	22.487	99,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	21.338	99,42	22.487	99,64

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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). Existen un partícipe significativo con un volumen de inversión de 6123587,42 que supone el 28,53% sobre el patrimonio de la IIC
- f). Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 1.105.412,76 euros.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

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.

La exposición a la renta variable durante el periodo se ha mantenido estable en un 99,5%.

En el primer semestre el fondo ha tenido un grado de indexación bajo:

El fondo ha tenido una exposición importante al sector consumo cíclico (37% de la cartera) e industrial (22% de la cartera), una exposición moderada al sector tecnología (20% de la cartera), consumo defensivo y salud (5-10% de la cartera cada uno) y poca o nula exposición a los sectores comunicaciones, financiero, energía y servicios públicos.

El fondo ha estado invertido principalmente en compañías norteamericanas, con 90% de peso en EE.UU., 10% en Europa y 0% en APAC.

El posicionamiento de la cartera en cada momento se debe puramente a la selección de los activos individuales en los que identificamos mayor potencial de rentabilidad y no a visiones concretas sobre mercado, sectores, geografías o estilos de inversión.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (100% MSCI World Net Total Return EUR), cuya diferencia máxima se produjo el 30/06/2025, siendo esta del 7,68%.

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

El patrimonio ha disminuido en 1.112.575 euros, cerrando así el semestre en 21,5 millones. El número de partícipes en el semestre ha aumentado en 13, siendo la cifra final de 191. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del -11,26%, con una volatilidad de 16,62%. 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 -1,78%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del -11,26%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,86%; 0,83 por comisión de gestión, 0,04 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 -11,26% durante el semestre, por debajo 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.

Durante el semestre la cartera del fondo ha estado constituida por un máximo de 50 compañías, con inversiones de entre el 0,7% y el 3,8% del patrimonio del fondo por compañía.

Durante este periodo la cartera ha rotado 1,4 veces, siendo el índice de rotación anualizado del 2,8:

Comparando los activos en cartera a inicio y cierre del semestre, han entrado: Autodesk, Colgate-Palmolive, Exponent, Geberit, Halozyme Therapeutics, IDEXX Laboratories, InterContinental Hotels Group, Lowes, Madison Square Garden, Microsoft, NIKE, Novo Nordisk, Otis, Partners Group, Philip Morris, Rational, Starbucks, Temenos, Tractor Supply y Yum! Brands; y han salido: AbbVie, Amgen, Brinks, Churchill Downs, Frontdoor, GoDaddy, Hilton, Iron Mountain, Kingfisher, Marriott International, Oracle Corporation, Planet Fitness, Ryman Hospitality Properties, Stellantis, Targa Resources, TransDigm Group, Valvoline, Warner Music Group y Wynn Resorts.

Durante el semestre han rotado (es decir, entrado y salido durante el semestre) los activos: Costco y Live Nation Entertainment.

La composición de la cartera en cada momento se debe puramente a la elección de los activos individuales en los que identificamos mayor potencial de rentabilidad y no a visiones concretas sobre mercado, sectores, geografías o estilos de inversión.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC no ha realizado operaciones en derivados con finalidad de inversión. Durante el periodo analizado no se han realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. 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.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

El fondo ha tenido una exposición a renta variable del 99,5%. La cartera del fondo ha estado compuesta por entre 35-50 acciones, ninguna de ellas con un peso superior al 4%, limitando el riesgo idiosincrático de las acciones en cartera.

Aunque en conjunto la cartera está diversificada (volatilidad en línea con el índice de referencia), la exposición relativa a factores sistémicos (divisa, tipos de interés, geográficos, etc.) difiere frente al índice de referencia.

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 empinen, 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	%
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
US92047W1018 - ACCIONES Valvoline Inc	USD	0	0,00	128	0,57
DK0062498333 - ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	271	1,26	0	0,00
US78377T1079 - ACCIONES Ryman Hospitality Pr	USD	0	0,00	584	2,59
US35905A1097 - ACCIONES Frontdoor Inc	USD	0	0,00	681	3,02
US72703H1014 - ACCIONES Planet Fitness Inc	USD	0	0,00	738	3,27
GB00BVYVFW23 - ACCIONES Auto Trader Group PL	GBP	641	2,99	626	2,78
US9345502036 - ACCIONES Warner Music Group C	USD	0	0,00	317	1,41
US1714841087 - ACCIONES Churchill Downs Inc	USD	0	0,00	148	0,66
NL00150001Q9 - ACCIONES Stellantis N.V	EUR	0	0,00	163	0,72
US40637H1095 - ACCIONES Halozyme Therapeutic	USD	118	0,55	0	0,00
US68902V1070 - ACCIONES Otis Worldwide Corp	USD	586	2,73	0	0,00
US3802371076 - ACCIONES GODADDY INC	USD	0	0,00	352	1,56
US43300A2033 - ACCIONES HitonF	USD	0	0,00	366	1,62
US30214U1025 - ACCIONES Exponent Inc	USD	287	1,34	0	0,00
GB00BHJYC057 - ACCIONES Intercontinental Hot	GBP	367	1,71	0	0,00
US7757111049 - ACCIONES Rollins Inc	USD	680	3,17	475	2,11
US45168D1046 - ACCIONES IindexLab	USD	689	3,21	0	0,00
US46284V1017 - ACCIONES IronMou	USD	0	0,00	621	2,75
US5926881054 - ACCIONES Mettler-Toledo Inter	USD	565	2,63	608	2,69
CA25675T1075 - ACCIONES Dollarama Inc	CAD	671	3,13	656	2,90
US5261071071 - ACCIONES Lennox International	USD	597	2,78	683	3,03
DE0007010803 - ACCIONES RATIONAL AG	EUR	223	1,04	0	0,00
GB00B71N6K86 - ACCIONES Evrax Group	GBP	62	0,29	64	0,28
US00287Y1091 - ACCIONES AbbVie Inc	USD	0	0,00	662	2,93
US8923561067 - ACCIONES Tractor Supply Compa	USD	258	1,20	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	644	3,00	173	0,77
US3666511072 - ACCIONES Gartner Inc	USD	563	2,62	603	2,67
US4523081093 - ACCIONES Illinois Tool Works	USD	494	2,30	603	2,67
US1696561059 - ACCIONES Chipotle Mexican Gri	USD	641	2,98	682	3,02
US4943681035 - ACCIONES Kimberly Clark Corp	USD	204	0,95	436	1,93
US0530151036 - ACCIONES Automatic Data Proce	USD	599	2,79	637	2,82
US6200763075 - ACCIONES Motorola	USD	297	1,38	679	3,01
US87612G1013 - ACCIONES Targa Resources Part	USD	0	0,00	146	0,65
US5500211090 - ACCIONES Lululemon Athletica I	USD	466	2,17	163	0,72
US55825T1034 - ACCIONES Madison Square Gar I	USD	82	0,38	0	0,00
US8936411003 - ACCIONES Transdigm Group Inc	USD	0	0,00	627	2,78
US64110D1046 - ACCIONES INTAPP Inc	USD	644	3,00	590	2,61
US8725401090 - ACCIONES TJX Companies	USD	602	2,81	656	2,91
US67103H1077 - ACCIONES O'Reilly Automotive,	USD	646	3,01	645	2,86
US9884981013 - ACCIONES Yum! Brands Inc	USD	353	1,64	0	0,00
US5745991068 - ACCIONES Masco Corporation	USD	586	2,73	580	2,57
US5719032022 - ACCIONES Marriott Internation	USD	0	0,00	714	3,16
US4824801009 - ACCIONES KLA-Tencor	USD	535	2,49	159	0,71
US9831341071 - ACCIONES Wynn Resorts Ltd	USD	0	0,00	646	2,86
US0527691069 - ACCIONES Autodesk Inc	USD	319	1,49	0	0,00
US0533321024 - ACCIONES Autozone	USD	617	2,88	164	0,73
US3848021040 - ACCIONES WW Grainger Inc	USD	310	1,44	303	1,34
US0936711052 - ACCIONES H&R Block Inc	USD	533	2,48	593	2,63
US5486611073 - ACCIONES Lowe's Compani	USD	476	2,22	0	0,00
US7181721090 - ACCIONES Philip Morris Compan	USD	688	3,21	0	0,00
CH0024608827 - ACCIONES Partners Group	CHF	76	0,36	0	0,00
US1096961040 - ACCIONES Brink's Company	USD	0	0,00	617	2,73
CH0012453913 - ACCIONES Temenos Group AG	CHF	73	0,34	0	0,00
GB0033195214 - ACCIONES Kingfisher	GBP	0	0,00	326	1,45
US00724F1012 - ACCIONES Adobe Systems	USD	341	1,59	141	0,63
US5949181045 - ACCIONES Microsoft Corp	USD	430	2,01	0	0,00
US02209S1033 - ACCIONES Altria Group INC	USD	662	3,08	672	2,98
US6541061031 - ACCIONES Nike INC	USD	322	1,50	0	0,00
CH0030170408 - ACCIONES Geberit	CHF	671	3,13	0	0,00
US1941621039 - ACCIONES Colgate Palmolive	USD	289	1,35	0	0,00
US5801351017 - ACCIONES McDonald's Corporati	USD	281	1,31	323	1,43
US4370761029 - ACCIONES Home Depot	USD	428	1,99	613	2,72
US0311621009 - ACCIONES Amgen Inc.	USD	0	0,00	595	2,63
US8552441094 - ACCIONES Starbucks Corp.	USD	287	1,34	0	0,00
US0378331005 - ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	591	2,75	711	3,15
US7043261079 - ACCIONES Paychex Inc.	USD	574	2,67	159	0,70
US68389X1054 - ACCIONES Oracle Corporation	USD	0	0,00	658	2,91
TOTAL RV COTIZADA		21.338	99,42	22.487	99,64
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		21.338	99,42	22.487	99,64
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 EXTERIOR		21.338	99,42	22.487	99,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		21.338	99,42	22.487	99,64

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 aplica en este informe

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

No existe información sobre operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total