

WELZIA CAPITAL SUB-DEBT, FI

Nº Registro CNMV: 5504

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: 05/02/2021

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Renta Fija Mixto Internacional

Perfil de Riesgo: 4 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: Invierte 25%-100% de la exposición total en deuda subordinada (con derecho de cobro posterior a los acreedores comunes) de entidades financieras y aseguradoras, y minoritariamente corporativas, que incluye bonos convertibles y/o contingentes convertibles (podrán comportarse como activos de renta variable) los cuales se emiten normalmente a perpetuidad e incorporan opciones de cancelación anticipada para el emisor y cláusulas ligadas a la solvencia del emisor que pueden implicar la conversión del bono en acciones o una quita total o parcial del principal, lo que afectaría negativamente al valor liquidativo del FI. Salvo por circunstancias del mercado que aconsejen disminuirla, la exposición en deuda subordinada se situará por encima del 50%.

Podrá invertir hasta 10% de la exposición total en titulizaciones líquidas y hasta 15% en renta variable de cualquier capitalización, invirtiendo el resto en otra renta fija pública y privada, y depósitos. No hay predeterminación en cuanto a la calidad crediticia y duración.

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

Los emisores y mercados serán principalmente de Europa, sin descartarse la inversión en cualquier zona geográfica, incluyendo emergentes.

La exposición en riesgo divisa estará entre 0-100%.

Podrá invertir de 0-100% IIC financieras (máximo 30% en no armonizadas) que sean activo apto, pertenecientes o no al Grupo de la gestora

Operativa en instrumentos derivados

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

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	0,15	0,30	0,15	0,56
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,99	1,05	0,99	1,29

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	2.048.626,68	2.039.594,71
Nº de Partícipes	193	159
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	24.700	12,0567
2024	23.911	11,7236
2023	21.477	10,5601
2022	14.844	9,5251

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,35	0,00	0,35	0,35	0,00	0,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	Año t-5
Rentabilidad IIC	2,84	1,81	1,01	2,80	3,62	11,02	10,87	-5,34	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,19	09-04-2025	-1,19	09-04-2025	-4,33	20-03-2023
Rentabilidad máxima (%)	0,80	10-04-2025	0,80	10-04-2025	2,81	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	4,17	5,31	2,58	2,19	2,33	2,48	7,77	5,94	
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	
iBoxx Contingent Conv Liqu DevEur	5,23	7,06	2,28	2,23	2,67	3,07	19,11	8,14	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	4,20	4,20	4,33	4,45	4,64	4,45	5,31	5,91	

(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)	0,41	0,21	0,20	0,20	0,21	0,82	0,83	0,88	

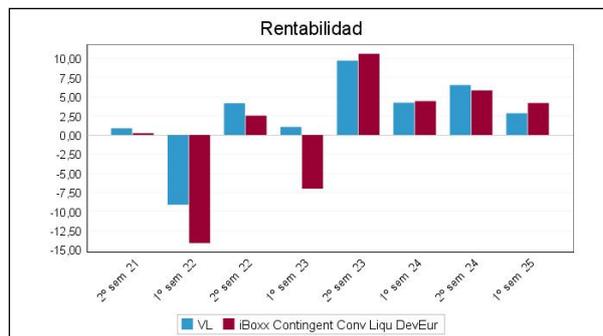
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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
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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	23.123	93,62	22.340	93,43
* Cartera interior	3.509	14,21	3.067	12,83
* Cartera exterior	19.141	77,49	18.841	78,80
* Intereses de la cartera de inversión	473	1,91	433	1,81
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.516	6,14	1.499	6,27
(+/-) RESTO	60	0,24	72	0,30
TOTAL PATRIMONIO	24.700	100,00 %	23.911	100,00 %

Notas:

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

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

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	23.911	21.676	23.911	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	0,44	3,60	0,44	-87,07
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,83	6,29	2,83	-51,94
(+) Rendimientos de gestión	3,27	6,76	3,27	-48,39
+ Intereses	2,96	3,31	2,96	-4,27
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-2,60	4,41	-2,60	-162,96
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	3,10	-0,97	3,10	-441,58
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,01	0,00	0,01	0,00
± Otros resultados	-0,20	0,02	-0,20	-1.198,01
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,44	-0,48	-0,44	-1,58
- Comisión de gestión	-0,35	-0,35	-0,35	5,45
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	5,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,02	21,56
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,06
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,06	-0,03	-51,94
(+) 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)	24.700	23.911	24.700	

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

3. Inversiones financieras

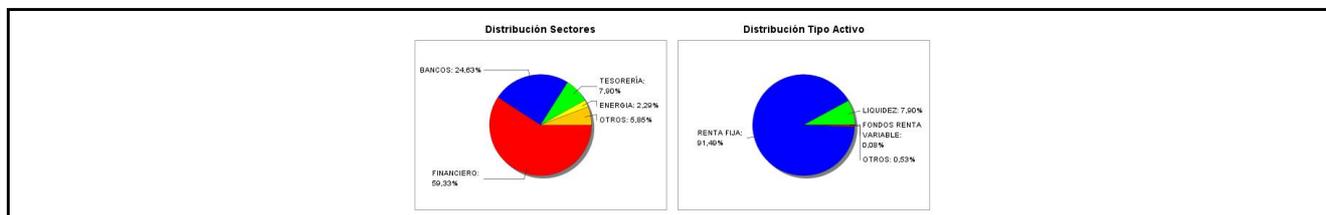
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	3.421	13,86	2.980	12,46
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	88	0,36	87	0,36
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	3.509	14,22	3.067	12,82
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	3.509	14,22	3.067	12,82
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	19.087	77,30	18.866	78,91
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	19.087	77,30	18.866	78,91
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	21	0,08	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	19.108	77,38	18.866	78,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	22.618	91,60	21.933	91,73

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	C/ Futuro Dolar Euro FX CME 09/25	5.063	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		5063	
TOTAL OBLIGACIONES		5063	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X

	SI	NO
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

F.) Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 677.969,24 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.

Durante el primer semestre del año, la estrategia del fondo Welzia Capital Sub-Debt ha estado claramente orientada a mantener una elevada exposición a bonos AT1, con un peso constante en torno al 80%-84% de la cartera. Este posicionamiento responde a la fortaleza fundamental del sector financiero, con bancos mostrando una sólida generación de capital y bajos niveles de morosidad. La gestión se ha complementado con una selección táctica de bonos de convicción y algunas emisiones senior de emisores financieros griegos y corporativos inmobiliarios españoles (Aedas Homes, Neinor Homes), que en conjunto han representado cerca de un 10% de la cartera. Se han aprovechado ventanas de mercado para participar en emisiones primarias selectas (como el RT1 de Achmea o bonos de Caixa Geral), aunque se ha optado por evitar nuevas emisiones cuando los diferenciales no ofrecían atractivo suficiente. La duración de la cartera se ha incrementado progresivamente, situándose en torno a 3 años al cierre de junio.

A nivel táctico, se han realizado coberturas con futuros sobre el bund alemán y opciones sobre el Eurostoxx, que se cerraron con ganancias relevantes durante episodios de volatilidad (especialmente en abril y mayo). La exposición a divisa se ha gestionado de forma activa, con operaciones de cobertura y toma de beneficios en niveles técnicos clave del EUR/USD (1,02-1,15). En junio, el incremento de la exposición al dólar (hasta el 12%) restó unos 40 pb a la rentabilidad debido a la caída de la divisa. También se realizaron compras en mercado secundario de AT1 denominados en USD de emisores nórdicos (SEB, Swedbank, DNB, Danske Bank) con fechas de call relativamente cercanas. El fondo ha cerrado el semestre con una rentabilidad acumulada del +2,84%, por debajo del índice de referencia, y una yield estimada del 6,66% a vencimiento (5,56% a call), consolidando una posición prudente pero activa en un entorno de normalización monetaria y repunte de emisiones.

C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y peor que el índice de referencia (100% CoCos), cuya diferencia máxima se produjo el 30/06/2025, siendo esta del 1,30%.

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

El patrimonio ha aumentado en 788.161 euros, cerrando así el semestre en 24,7 millones. El número de partícipes en el

semestre ha aumentado en 34, siendo la cifra final de 193. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 2,84%, con una volatilidad de 3,46%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -0,23%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 2,84%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,41%; 0,35 por comisión de gestión, 0,04 por depósito y 0,02 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 2,84% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 1,76%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 2,11% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló -4,98% durante el periodo.

2. Información sobre las inversiones.

A) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre del año, la actividad de inversión del fondo Welzia Capital Sub-Debt se ha centrado en reforzar la exposición a bonos AT1 buscando reinvertir los vencimientos (Call) en tramos más intermedios/largos de la curva. Se incorporaron títulos como ACAFP 5? PERP, ABNANV 5¼ PERP y UCGIM 5? PERP, con el objetivo de incrementar la duración de la cartera y aprovechar rendimientos más elevados. En el mercado primario, se participó en emisiones como el RT1 de Achmea (ACHMEA 6,125% PERP RT1) y el subordinado de Caixa Geral (Caixa Geral CRLPL 3? 01/29/30). Además, se realizaron operaciones tácticas como la compra y posterior venta con beneficio del bono en libras de Nationwide (NWIDE 7½ PERP GBP) y la reducción del Tier 2 de Unicredit (UCGIM 5? 04/16/34), tras su emisión de un nuevo AT1 con cupón al 5,625%.

En respuesta a la volatilidad de abril, se incorporaron a la cartera emisiones como BGAV 5?, CMZB 7½ USD, NWG 7,3 USD, DB 7? y UCAJLN 4?, aprovechando correcciones de mercado. Se cerraron coberturas de tipos con futuros del bund y opciones sobre el Eurostoxx con fuerte rentabilidad (hasta x7 en algún tramo). En divisa, se realizaron coberturas dinámicas del dólar, destacando compras y ventas en niveles técnicos como 1,02445–1,03305 y posteriormente cierres de cobertura en 1,10–1,15, con una exposición final cercana al 12%. A finales de semestre se adquirieron además posiciones en AT1 en dólares de emisores nórdicos con fechas de call relativamente cercanas, como SEB 6? PERP USD, Swedbank 7? PERP USD, DNB 7? PERP USD y Danske Bank 7 PERP USD. También se deshicieron posiciones en BUND tras su comportamiento como activo refugio, recogiendo plusvalías.

B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

C) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La IIC ha realizado operaciones en derivados con la finalidad de inversión con un porcentaje sobre patrimonio del 20,50%. 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.

A la fecha de referencia (30/06/2025) la IIC mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 2,90 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y las comisiones imputables a la ICC) a precios de mercado de 6,23.

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

El fondo tendrá un riesgo acorde al del mercado y al producto específico en el que está invertido: Bonos convertibles contingentes, asimilados a capital de entidades bancarias. Riesgos de duración y crédito, que se mitigan con una duración reducida y diversificación por emisores. Riesgo de liquidez, en un mercado que no es todo lo líquido que debiera, que se mitiga manteniendo liquidez y otros productos más líquidos para hacer frente a reembolsos y para aprovechar oportunidades de inversión.

5. Ejercicio derechos políticos.

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

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

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

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

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

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

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

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

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

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

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

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

Por último, quedará por resolver si el mercado puede subir más allá de las grandes tecnológicas, que siguen disfrutando de

un viento de cola por todo el impulso de la IA (inteligencia artificial). Creemos que sería necesario una mayor participación de las pequeñas y medianas compañías para que los índices suban con una base más sólida y menos especulativa.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
ES0865936027 - BONO ABANCA CORP BANCARIA 10,63 2049-07-14	EUR	464	1,88	459	1,92
ES0840609046 - BONO CAIXABANK SA 8,25 2049-03-13	EUR	1.118	4,53	1.104	4,62
ES0844251019 - BONO BERCAJA BANCO SA 9,13 2049-01-25	EUR	879	3,56	866	3,62
ES0880907003 - BONO UNICAJA BANCO SA 4,88 2048-11-18	EUR	396	1,60	0	0,00
ES0840609038 - BONO CAIXABANK SA 3,63 2049-09-14	EUR	564	2,29	551	2,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		3.421	13,86	2.980	12,46
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		3.421	13,86	2.980	12,46
ES05052870B1 - PAGARE Aedas Homes 4,30 2026-11-13	EUR	88	0,36	87	0,36
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		88	0,36	87	0,36
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		3.509	14,22	3.067	12,82
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		3.509	14,22	3.067	12,82
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
XS3099152756 - BONO BANKINTER SA 6,15 2030-06-30	EUR	401	1,62	0	0,00
XS2947175019 - BONO DANSKE BANK A/S 7,00 2049-02-19	USD	171	0,69	0	0,00
XS2831061796 - BONO DNB BANK ASA 7,38 2049-11-30	USD	174	0,70	0	0,00
XS2580715147 - BONO SWEDBANK AB 7,63 2049-03-17	USD	177	0,72	0	0,00
XS2479344561 - BONO SKANDINAVISKA ENSKIL 6,88 2049-06-30	USD	173	0,70	0	0,00
IT0005652448 - BONO BANCA MONTE DEI PASC 3,50 2030-05-28	EUR	299	1,21	0	0,00
XS2226911928 - BONO BAWAG GROUP AG 5,13 2048-10-01	EUR	399	1,62	0	0,00
XS2914160804 - BONO COMMERZBANK AG 7,50 2030-10-09	USD	345	1,40	0	0,00
US639057AT53 - BONO NATWEST GROUP PLC 7,30 2034-11-19	USD	336	1,36	0	0,00
DE000A4DE982 - BONO DEUTSCHE BANK AG 7,13 2030-10-30	EUR	406	1,64	0	0,00
FR001400XJP0 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 5,88 2035-03-23	EUR	395	1,60	0	0,00
IT0005636532 - BONO UNICREDIT SPA 5,63 2048-12-03	EUR	587	2,38	0	0,00
XS3004202811 - BONO ABN AMRO BANK NV 5,75 2033-09-22	EUR	196	0,79	0	0,00
PTCCCOOM0004 - BONO CRL CREDITO AGRICOLA 3,62 2030-01-29	EUR	101	0,41	0	0,00
XS2980761956 - BONO ACHMEA BV 6,13 2035-01-28	EUR	201	0,81	0	0,00
FR001400UM87 - BONO SCOR SE 6,00 2048-12-20	EUR	101	0,41	101	0,42
US780097BQ34 - BONO NATWEST GROUP PLC 0,6,00 2049-06-30	USD	170	0,69	192	0,80
XS2933536034 - OBLIGACION Neinor Homes SLU 5,79 2030-02-15	EUR	104	0,42	104	0,44
US53944YBB83 - BONO LLOYDS BANKING GROUP 6,75 2049-09-27	USD	249	1,01	277	1,16
XS2898168443 - BONO BANK OF IRELAND GROU 6,38 2030-09-10	EUR	409	1,65	410	1,71
US06738EBX22 - BONO BARCLAYS PLC 8,00 2029-03-15	USD	268	1,09	300	1,26
XS2893180039 - BONO BANCO DE CREDITO SOC 4,13 2030-09-03	EUR	103	0,42	103	0,43
US05964HBH75 - BONO BANCO SANTANDER SA 8,00 2034-02-01	USD	358	1,45	399	1,67
DE000CZ45WA7 - BONO COMMERZBANK AG 4,25 2027-10-09	EUR	379	1,53	372	1,56
XS2824056522 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 7,00 2032-05-20	EUR	641	2,60	639	2,67
USG84228EP90 - BONO STANDARD CHARTERED PI 4,75 2031-01-14	USD	149	0,60	166	0,69
XS1043545059 - RENTA FIJA LLOYDS TSB GROUP PLC 4,95 2049-06-27	EUR	0	0,00	200	0,84
XS2802909478 - BONO PIRAEUS BANK SA 5,00 2030-04-16	EUR	211	0,86	211	0,88
XS2756298639 - BONO NATIONAL BANK GREECE 4,50 2029-01-29	EUR	0	0,00	207	0,86
XS2761146468 - BONO ALPHA BANK SA 7,00 2030-05-12	EUR	213	0,86	212	0,89
IT0005580102 - BONO UNICREDIT SPA 5,79 2034-04-16	EUR	0	0,00	211	0,88
XS2724510792 - BONO EUROBANK SA 5,88 2028-11-28	EUR	219	0,89	218	0,91
US06738ECN31 - BONO BARCLAYS PLC 9,63 2029-12-15	USD	377	1,53	424	1,77
IT0005571309 - BONO BANCO BPM SPA 9,50 2048-11-24	EUR	228	0,92	228	0,95
USF8600KAA46 - BONO SOCIETE GENERALE 10,00 2028-12-14	USD	420	1,70	463	1,94
AT0000A36XD5 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 8,50 2048-10-15	EUR	448	1,81	443	1,85
XS2638924709 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 8,38 2028-06-21	EUR	441	1,79	438	1,83
CH0286864027 - BONO UBS GROUP AG 6,88 2049-08-07	USD	507	2,05	578	2,42
FR0014005090 - BONO LA BANQUE POSTALE 3,00 2048-11-20	EUR	178	0,72	167	0,70
XS2585553097 - BONO BANKINTER SA 7,38 2049-02-15	EUR	1.070	4,33	1.480	6,19
FR001400F2H9 - BONO BNP PARIBAS 7,38 2048-12-11	EUR	220	0,89	216	0,90
FR001400F067 - BONO CREDIT AGRICOLE SA 7,25 2048-12-23	EUR	969	3,92	955	3,99

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
AT0000A2L583 - BONO ERSTE GROUP BANK AG 4,25 2048-10-15	EUR	0	0,00	191	0,80
XS2468403428 - BONO JULIUS BAER 6,88 2047-06-09	USD	505	2,04	573	2,40
US456837AY94 - BONO ING GROEP NV 3,88 2049-05-16	USD	461	1,87	512	2,14
US05946KAG67 - BONO BANCO BILBAO VIZCAYA 6,50 2049-09-05	USD	0	0,00	193	0,81
XS2124979753 - BONO INTESA SANPAOLO SPA 3,75 2049-02-27	EUR	0	0,00	594	2,48
NO0012423476 - BONO INTERNATIONAL PETROL 7,25 2027-02-01	USD	168	0,68	188	0,79
USF8500RAB80 - BONO SOCIETE GENERALE 4,75 2049-05-26	USD	1.161	4,70	1.272	5,32
XS2388378981 - BONO BANCO SANTANDER SA 3,63 2049-09-21	EUR	182	0,74	178	0,75
NO0011091290 - RENTA FIJA Euronav NV 6,25 2026-09-14	USD	496	2,01	567	2,37
USF1R15XK771 - RENTA FIJA BNP 5,13 2027-11-15	USD	854	3,46	950	3,97
FR0013533999 - RENTA FIJA Credit Agricole SA 4,00 2049-10-14	EUR	0	0,00	404	1,69
XS2226123573 - RENTA FIJA Bank of Ireland 6,00 2026-03-01	EUR	0	0,00	202	0,85
XS2050933972 - RENTA FIJA Rabobank 3,25 2026-12-29	EUR	357	1,45	361	1,51
FR0013461795 - RENTA FIJA Banque Postale 3,88 2026-05-20	EUR	0	0,00	173	0,73
XS2102912966 - RENTA FIJA Santander Intl 4,38 2049-01-14	EUR	200	0,81	198	0,83
XS1739839998 - RENTA FIJA Unicredito Italiano 5,38 2049-06-03	EUR	0	0,00	200	0,84
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		17.176	69,55	16.472	68,89
XS2131567138 - BONO ABN AMRO BANK NV 4,38 2025-09-22	EUR	545	2,21	556	2,33
NO0011123432 - BONO GOLAR LNG LTD 7,00 2025-10-20	USD	398	1,61	461	1,93
XS2024502960 - RENTA FIJA COMMERZBANK 7,00 2025-04-09	USD	0	0,00	580	2,43
XS1877860533 - RENTA FIJA Rabobank 4,63 2025-12-29	EUR	200	0,81	200	0,83
XS2226123573 - RENTA FIJA Bank of Ireland 6,00 2026-03-01	EUR	202	0,82	0	0,00
FR0013461795 - RENTA FIJA Banque Postale 3,88 2026-05-20	EUR	171	0,69	0	0,00
BE0002592708 - RENTA FIJA Accs. KBC Groep NV 4,25 2025-10-24	EUR	397	1,61	395	1,65
XS2010031057 - RENTA FIJA ALBK LNI 2025-06-23	EUR	0	0,00	202	0,85
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.912	7,75	2.395	10,02
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		19.087	77,30	18.866	78,91
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		19.087	77,30	18.866	78,91
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
IE00BFNNN236 - PARTICIPACIONES ETF WisdomTree AT1	EUR	21	0,08	0	0,00
TOTAL IIC		21	0,08	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		19.108	77,38	18.866	78,91
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		22.618	91,60	21.933	91,73

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