

WAM GLOBAL ALLOCATION F.I.

Nº Registro CNMV: 339

Informe Semestral del Primer Semestre 2025

Gestora: WELCOME ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A. **Depositario:** BANCO INVERSIS, S.A. **Auditor:** DELOITTE S.L.

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:

Dirección

PS. Castellana, 110, 4º
28046 - Madrid

Correo Electrónico

info@welcome-am.com

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 17/07/1992

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

Política de inversión: El fondo se caracteriza por invertir como mínimo un 50% de su patrimonio en acciones y participaciones de otras IIC que sean activo apto, armonizadas y no armonizadas, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Como máximo podrá invertir un 20% en una misma IIC y un 30% en IICs no armonizadas. Invierte en valores de renta fija y variable, tanto directa como indirectamente a través de IICs, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes en cada clase de activo. La inversión tanto en renta variable como en renta fija podrá ser en valores admitidos en mercados cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, incluidos los de países emergentes sin límite definido. La exposición al riesgo divisa podrá ser hasta el 100%. La inversión en renta fija será en emisiones tanto públicas como privadas, sin límites predeterminados en lo que se refiere a la duración y el rating. Dentro de la renta fija también podrá invertir en depósitos a la vista o que puedan hacerse líquidos con vencimientos no superiores a 12 meses, en entidades de crédito de la UE o de Estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. La exposición máxima al riesgo de mercado a través de derivados es el patrimonio neto. La posibilidad de invertir en activos de baja capitalización o de baja calificación crediticia puede influir negativamente en la liquidez del fondo.

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	0,08	0,39	0,08	0,46
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,18	1,11	-0,18	2,12

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

2.1.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	103.672,34	94.571,86	168	156	EUR	0,00	0,00	1000000	NO
CLASE B	46.870,54	36.928,14	34	24	EUR	0,00	0,00	0	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	21.313	19.522	21.741	10.358
CLASE B	EUR	5.091	4.040	2.581	

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2024	Diciembre 2023	Diciembre 2022
CLASE A	EUR	205,5800	206,4241	194,2599	183,7461
CLASE B	EUR	108,6217	109,3927	103,5659	

(*)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		0,40	0,00	0,40	0,40	0,00	0,40	patrimonio	0,04	0,04	Patrimonio
CLASE B		0,69	0,00	0,69	0,69	0,00	0,69	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	2020
Rentabilidad IIC	-0,41	0,82	-1,22	0,76	2,64	6,26	5,72	-5,18	13,56

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,87	04-04-2025	-1,87	04-04-2025	-1,21	13-06-2022
Rentabilidad máxima (%)	1,22	12-05-2025	1,22	12-05-2025	1,14	09-03-2022

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

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

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es *diaria*

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

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,77	8,25	4,88	3,80	4,06	3,37	3,65	5,72	19,64
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27	13,96	19,45	34,16
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84	0,88	0,83	0,41
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	70,95	70,95	70,67	71,06	70,97	71,06	70,81	71,20	7,08

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

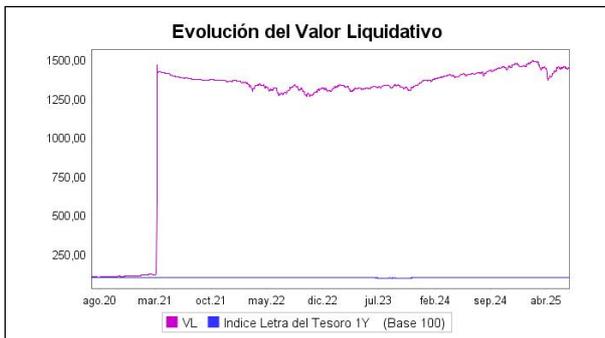
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	2022	2020
Ratio total de gastos (iv)	0,67	0,33	0,33	0,33	0,33	1,35	1,34	1,34	0,93

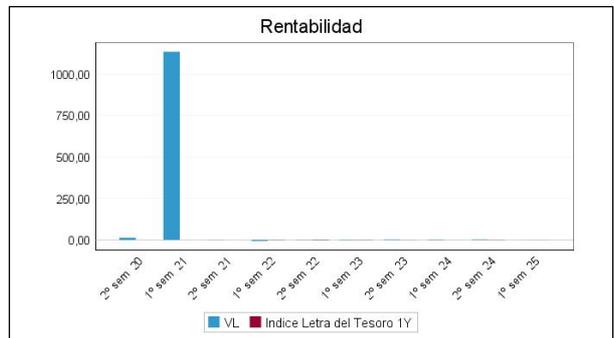
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,70	0,67	-1,36	0,60	2,48	5,63			

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,87	04-04-2025	-1,87	04-04-2025		
Rentabilidad máxima (%)	1,22	12-05-2025	1,22	12-05-2025		

(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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	6,77	8,25	4,88	3,80	4,06	3,37			
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	13,08	13,68	13,27			
Letra Tesoro 1 año	0,59	0,48	0,69	0,75	1,32	0,84			
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	2,95	2,95	2,89	2,33	2,19	2,33			

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

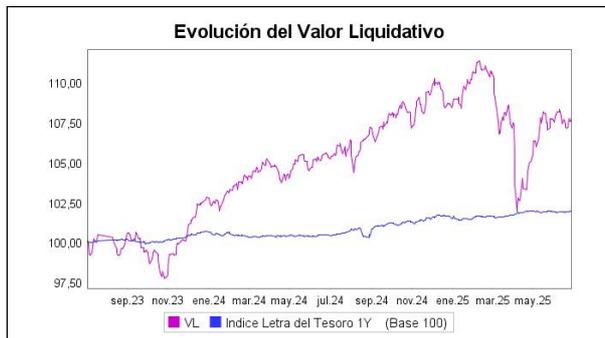
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2024	2023	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,96	0,48	0,48	0,48	0,48	1,95	1,45		

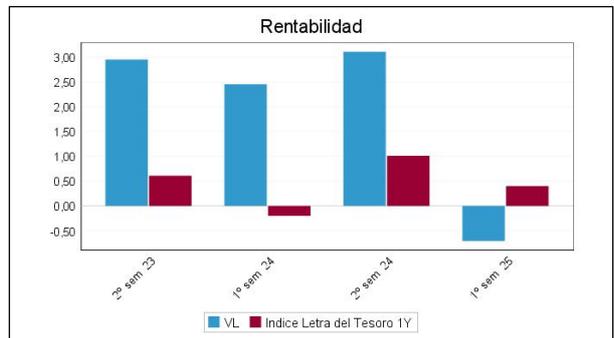
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	113.766	1.030	1,10
Renta Fija Mixta Internacional	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Euro	0	0	0,00
Renta Variable Mixta Internacional	30.656	184	-3,98
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	24.968	193	-0,46
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	169.390	1.407	-0,05

*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	25.901	98,09	22.937	97,35
* Cartera interior	2.347	8,89	2.497	10,60
* Cartera exterior	23.554	89,21	20.439	86,75
* 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)	326	1,23	490	2,08
(+/-) RESTO	178	0,67	135	0,57
TOTAL PATRIMONIO	26.404	100,00 %	23.562	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)	23.562	24.136	23.562	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	11,66	-5,76	11,66	-317,43
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,27	3,29	-0,27	-108,96
(+) Rendimientos de gestión	0,27	3,82	0,27	-92,52
+ Intereses	0,02	0,03	0,02	-35,59
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	-100,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± 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)	0,19	0,10	0,19	109,04
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,13	3,68	0,13	-96,25
± Otros resultados	-0,07	0,01	-0,07	-772,14
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,53	-0,54	9,16
- Comisión de gestión	-0,45	-0,44	-0,45	10,01
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	5,91
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,02	-0,05	209,72
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-1,51
- Otros gastos repercutidos	0,00	-0,03	0,00	-100,00
(+) 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)	26.404	23.562	26.404	

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

3. Inversiones financieras

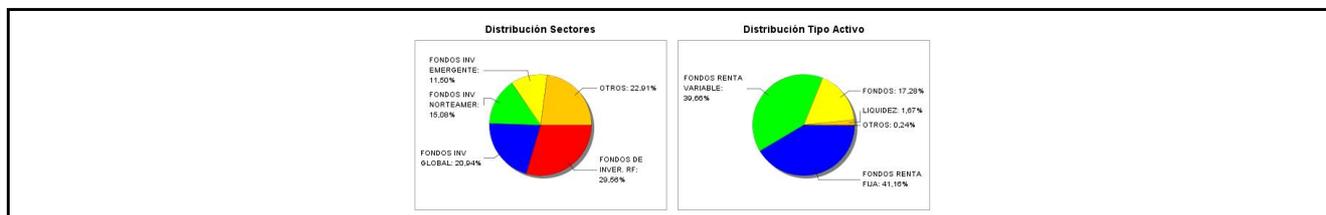
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	800	3,40
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	800	3,40
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	2.347	8,89	1.697	7,20
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.347	8,89	2.497	10,60
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	23.554	89,19	20.437	86,75
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	23.554	89,19	20.437	86,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	25.900	98,08	22.935	97,35

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
Standard & Poors 500	C/ Futuro s/S&P Emini 500 09/25	512	Inversión
Total subyacente renta variable		512	
Euro	V/ Futuro Euro Yen CME 09/25	728	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		728	
TOTAL OBLIGACIONES		1241	

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

A) A 30/06/2025 existe 1 accionista con más del 20% del capital: exactamente con el 44,39%

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 13.672.000,00 euros (54,43% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 14.473.645,04 euros (57,62% del patrimonio medio del periodo).

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

H) Durante el periodo la IIC ha mantenido participaciones en el fondo Wam Duración 0-3 FI por un importe de 1.830.513,22 () suponiendo un 6,99% del patrimonio.

Anexo: La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la IIC operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC 14 y artículo 145 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva. De esto modo se han adoptado procedimientos,

para evitar conflictos de interés y poder asegurar que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que las de mercado. La Gestora cuenta con un procedimiento de autorización simplificado de otras operaciones vinculadas repetitivas o de escasa relevancia como pudiera ser las realizadas con el depositario (remuneración de la cuenta corriente, comisiones de liquidación) entre otras.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Influencia de la macro en el comportamiento de los activos

El anuncio de los aranceles el 2 de abril, el Día de la Liberación, provocó una oleada de ventas entre los inversores. El paquete de aranceles recíprocos fue más grande de lo previsto y la reacción de los mercados no se hizo esperar. El S&P 500 cayó un 12% durante la siguiente semana, mientras que las tirsas de los bonos del Tesoro de EE. UU. a 10 años subieron 50 puntos básicos (pb) entre el 4 y el 11 de abril. Ante la volatilidad del mercado, el Gobierno estadounidense decidió relajar su política arancelaria y aprobar una tregua de 90 días en la guerra comercial, además de pactar los principios de un acuerdo con China. Esta medida tranquilizó a los inversores y propició una rápida recuperación de los activos de riesgo, lo que se tradujo en una rentabilidad total en el trimestre del 11,6% para la renta variable de mercados desarrollados.

La recuperación de la confianza, unida a los sólidos beneficios, también contribuyó al repunte de las acciones de las tecnológicas de megacapitalización. Si bien en el primer trimestre de 2025 los Siete Magníficos obtuvieron un mal comportamiento, en el segundo lograron una rentabilidad del capital del 18,6% y superaron al resto de los componentes del S&P 500 por 14 puntos porcentuales. En este contexto, las acciones de crecimiento global ofrecieron rentabilidades totales del 17,7% en el trimestre y lo cerraron como la mejor clase de activo.

Las estadísticas económicas han sido dispares. Se ha observado un adelanto del consumo para esquivar los aranceles, lo que ha enturbiado los datos. Las recientes cifras de empleo correspondientes al mes de junio fueron buenas, pero la confianza de los consumidores sigue siendo endeble. Estas inciertas perspectivas económicas no parecen estar recogidas en los índices bursátiles

Pese a que las bolsas y los bonos estadounidenses se recuperaron de la volatilidad de abril, el USD siguió perdiendo terreno, como se observa en la caída del 7,1% del índice DXY. La relajación de las tensiones comerciales entre EE. UU. y China, y el debilitamiento del dólar respaldaron notablemente la renta variable de los mercados emergentes, donde se registró una rentabilidad del 12,2% en dólares durante el trimestre.

La guerra entre Irán e Israel intensificó la volatilidad en el plano geopolítico, pero apenas tuvo impacto en los mercados, al contrario que el anuncio de incremento de producción de la OPEP, que lastró los precios del petróleo. En el caso del Brent, el barril llegó brevemente hasta el máximo intradía de 80 USD, a resultados de las expectativas en torno a la posible intervención estadounidense que acabó materializándose el 22 de junio, si bien cerró el trimestre en 68 USD. En general, y a pesar de los buenos resultados de los metales preciosos, la rentabilidad de las materias primas ha sido del -3,1% durante el trimestre, inferior a la de otros activos de riesgo.

Renta variable:

La recuperación de la confianza contribuyó a que todos los principales mercados de renta variable alcanzaran rentabilidades positivas. En divisa local, el S&P 500 fue el índice que mejor se comportó, con resultados del 10,9%. No obstante, la depreciación del USD fue favorable para los mercados emergentes, sobre todo los asiáticos. La relajación en las tensiones comerciales contribuyó a que la renta variable asiática registrara fuertes rentabilidades del 8,7% en divisa local y del 12,7% en USD, gracias a la revaloración del dólar de Taiwán y del won coreano -que crecieron, respectivamente, un 8,3% y un 12,1% frente al USD durante el trimestre-, por lo que la renta variable asiática se pueden considerar las ganadoras del periodo.

Tras un fuerte primer trimestre del año, los mercados británicos y europeos se comportaron mal en un periodo de sólidas rentabilidades de la renta variable. La renta variable europea obtuvo rentabilidades del 3,6% en divisa local, aunque, gracias a la debilidad del dólar frente al euro, fueron del 12,7% en USD, una cifra que atrajo a numerosos inversores decididos a reducir su asignación a EE. UU. La renta variable británica tuvo dificultades debido a la elevada exposición a los sectores energético y sanitario, los únicos con resultados negativos a nivel global durante el trimestre. Pese a ello, el FTSE All-Share ofreció una respetable rentabilidad del 4.4%.

Continuamos sintiéndonos incómodos con unas valoraciones que no ofrecen potenciales de revalorización relevantes de

cara a 2025, cotizando las principales bolsas a unos PER en absoluto bajos. Con respecto al resto de los principales activos, estimamos que los bonos seguirán “sobrecorridos” (TIR bajas), el dólar débil el oro seguirá subiendo al ser empleado como cobertura de la inflación americana, mientras que el petróleo más bien barato.

Hemos sido testigos de un vuelco impresionante desde el mes de abril, cuando la renta variable se acercaba a territorio de mercado bajista, hasta el momento actual, en el que el mercado ha escalado o se aproxima a máximos históricos. Sin embargo, los inversores deben ser conscientes de que nos encontramos en un periodo de incertidumbre estructural elevada, algo que la prima de riesgo de la renta variable parece no estar descontando plenamente. Para que las bolsas sigan escalando desde los niveles actuales, necesitaríamos un giro en la trayectoria de las expectativas de beneficios y eso requeriría, a su vez, unas condiciones económicas favorables, es decir, un escenario ideal.

Los mercados emergentes registraron subidas y batieron a los desarrollados en junio. Tras un periodo de aversión al riesgo a mediados de junio por el aumento de las tensiones en Oriente Medio, los mercados emergentes se estabilizaron tras la negociación de un alto el fuego. Todas las regiones subieron, con Asia emergente a la cabeza, seguida de Latinoamérica y EMEA. En Asia, Corea fue el mejor mercado gracias a los resultados de las elecciones presidenciales. Taiwán registró fuertes ganancias al calor de una rotación más amplia hacia los valores tecnológicos. La renta variable china registró rentabilidades positivas ante los indicios de progresos en las conversaciones comerciales con EE.UU. La renta variable india subió tras el anuncio de recortes de tipos.

Renta Fija:

Las consecuencias de un dólar débil fueron especialmente notorias en los mercados de renta fija. Aunque las tires reales de los bonos estadounidenses aumentaron más que las nominales en el trimestre, los bonos indexados a la inflación fueron la clase de activo más rentable -4,7%-, dado que el valor en USD de los flujos de liquidez internacionales aumentó. Los diferenciales de crédito mundiales, que se ampliaron a raíz del anuncio de aranceles en el Día de la Liberación, volvieron a estrecharse y cerraron el trimestre con una pérdida de 9 pb con respecto a abril. El crédito Investment grade global cerró el trimestre con una rentabilidad del 4,4%.

El high yield de EE. UU. fue el sector regional con mejores resultados, ya que el crecimiento de las tires all-in y la importante recuperación de los diferenciales tras el desplome de abril hizo que batiera a su homólogo europeo con una rentabilidad trimestral del 3,6%. Las tires de los bonos del Tesoro estadounidense apenas se movieron durante el trimestre y cerraron en un 0,8%.

La deuda pública europea obtuvo mejores resultados que la estadounidense y la japonesa durante el trimestre. A diferencia de la Reserva Federal, que todavía no ha tomado cartas en el asunto, la moderación de la inflación permitió que el Banco Central Europeo (BCE) recortara los tipos en abril y en junio, dejando el tipo de depósito en el 2,0%. En la reunión de junio, Lagarde afirmó que el BCE se está acercando al final del ciclo de recortes. Sin embargo, las propias previsiones del Banco apuntan a que la inflación general podría quedarse por debajo del objetivo previsto para 2026 y el mercado sigue pensando que habrá otro recorte a finales de este año. Las tires de los bonos europeos cayeron 17 pb durante el trimestre, y el estrechamiento de los diferenciales contribuyó a que los bonos italianos batieran a sus homólogos con rentabilidades del 2,9%.

Aunque, en conjunto, las tires de los bonos del Tesoro de EE. UU. se mantuvieron planas, la pendiente de la curva se pronunció a lo largo del trimestre debido a las consecuencias de la «One Big Beautiful Bill Act». Este proyecto de ley pone en duda la futura sostenibilidad de la Hacienda pública, ya que podría añadir entre 3 y 5 billones de USD al déficit nacional durante los próximos diez años, aunque habría que considerar el efecto de los aranceles. En esta coyuntura, las tires a 30 años subieron 20 pb durante el trimestre.

La One Big Beautiful Bill, aunque esta ley dará un empujón inmediato a la economía, además de elevar la inflación, también incrementará el déficit durante el resto del mandato presidencial, lo que tirará al alza de los rendimientos y la deuda nacional. Estas no son las condiciones favorables que los mercados financieros están descontando actualmente, después de prácticamente dar por segura la recesión hace tan solo tres meses. A consecuencia de ello, pensamos que los mercados de bonos corporativos ofrecen más recorrido bajista que alcista en estos momentos y preferimos una postura defensiva en duración estadounidense.

El BCE aplicó su octavo recorte de tipos en 12 meses, con lo que el tipo general ha descendido del 4% al 2% durante este periodo. La medida pretende respaldar la actividad económica ante las señales de ralentización del crecimiento y la actual incertidumbre comercial. Los datos económicos mostraron resistencia: la actividad empresarial se mantuvo estable, los nuevos pedidos se estabilizaron tras la tendencia a la baja anterior y la inflación de la zona euro volvió a acercarse al objetivo del 2% fijado por el BCE.

Los retornos totales del crédito se encuentran en sus niveles más altos en lo que va de año. Se trata de algo claramente favorable para los factores técnicos, ya que, al menos este año, la correlación entre flujos y excess returns es sin duda muy elevada. Tras años de enorme crecimiento de los flujos hacia el crédito, las entradas en los fondos €IG siguen disfrutando de un crecimiento del 41% en lo que va de año (\$19mm, según EPFR). Los meses de mayo y junio, que han batido todos los récords en cuanto a emisiones, sin duda también se han visto compensados por niveles récord de vencimientos (más información sobre esta cuestión más adelante). Al mismo tiempo, muchos años de desapalancamiento tras la crisis

financiera global y la pandemia de Covid han situado los fundamentales del crédito europeo en una situación óptima. Por último, la expectativa de un crecimiento financiado por gobiernos (o la UE), del que el crédito podría considerarse un beneficiario indirecto, está creando la percepción de que los spreads de crédito todavía podrían protagonizar un rally frente a sus bonos soberanos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

En el primer semestre del año la estructura general de la cartera ha variado de la siguiente forma. Respecto a la liquidez, nos hemos mantenido en niveles cercanos al cierre del semestre anterior, cerrando junio 25 con un porcentaje de liquidez en el fondo del 2% frente al cierre de 2024 del 3%.

Durante el primer semestre, los dos principales movimientos han sido, por un lado, comprar tácticamente renta variable, dado el fuerte retroceso del mercado bursátil a raíz de la implementación de aranceles por la Administración Trump a principios de abril, en el llamado día de la Liberación. Y, en segundo lugar, incrementar peso en los segmentos de renta fija más agresivos como son los bonos de alto rendimiento, y la renta fija emergente.

En renta variable, y dada la virulencia del movimiento que se produjo durante los primeros días decidimos subir riesgo en renta variable mediante futuros y opciones sobre índices.

En particular, compramos futuros del SP500, vendimos opciones Put sobre SP500 y futuros del Eurostoxx50. En agregado subimos exposición en un +5% aproximadamente. La idea fundamental era que el mercado estaba descontando un nivel de aranceles demasiado elevados, y prácticamente a perpetuidad. Algo que nos parecía todas luces exagerado, y por lo tanto ganar exposición vía índices nos pareció la forma más rápida y eficiente.

La fuerte recuperación del mercado, realmente nos sorprendió, y decidimos primero cerrar las posiciones en futuros del Eurostoxx50. Posteriormente cerramos la estrategia de Opciones Put vendidas, dado que el grueso de beneficio lo teníamos ya en precio, y la fuerte reducción de volatilidad también nos ayudó. Los futuros del SP500 los manteníamos a cierre del primer semestre 25. Viendo el posterior comportamiento del mercado, podemos concluir que vendimos pronto, sin embargo, igual que no nos parecía razonable la fuerte caída del mercado, tampoco nos parece sostenible la rápida y súbita recuperación, que ha llevado a los índices a lograr nuevos máximos anuales.

Respecto a la estructura de fondos de renta variable, hemos reforzado posiciones en GS Emer Market, y Nartex, con un del 1,3% y de un 2,22% respectivamente. Ambas posiciones de convicción en la cartera. En emergentes, porque nos parece de las zonas geográficas más atractivas por valoración, y Nartex, donde decidimos buscar poner el foco en el factor calidad, que debería darnos protección de beneficios a valoraciones relativas razonables y un mejor comportamiento relativo en caso de que los mercados puedan tomarse un respiro.

En renta variable Europa, mantenemos posiciones en fondo Eleva. La clave de esta estrategia europea es un stock-picking centrado en áreas donde se pueden encontrar oportunidades por valoración (compañías sujetas a cambios corporativos; empresas buenas en sectores maduros y por tanto aparentemente poco atractivos; empresas poco valoradas por los analistas de equity pero con buen comportamiento en el mercado de crédito; empresas de propiedad familiar, con incentivos bien alineados) y combinar lo anterior con un "macro overlay" sistemático, sobre la base de lo que la gestora denomina el "Eleva Capital Index".

Respecto a nichos de mercado, que categorizamos como temáticas, mantenemos posiciones en fondo de BGF de Recursos Naturales, Wellington de Salud, y la última incorporación, el sector inmobiliario cotizado, REITS, pensamos que ya han sufrido y descontado el escenario de tipos al alza, y que nos otorga una buena idea táctica de inversión. Con este razonamiento, añadimos a la cartera fondo de DPAM Real Estate Europe. Recursos Naturales, con el fuerte rebote de metales preciosos, y REITS, favorecido por el más que posible fin de las alzas de tipos, han realizado un gran desempeño en el trimestre, mientras que el sector de salud se ha visto perjudicado por los posibles riesgos regulatorios a los que se puede enfrentar con la nueva administración americana.

En renta fija, mantenemos un peso semejante al semestre pasado, cerrando a junio en un 57%.

La estructura de la cartera se mantiene estable en los que respecta a fondos de deuda gubernamental, que representa un 15%, mientras que la deuda corporativa de calidad, bonos Investment Grade supone un 18%. Lo más destacado en este epígrafe ha sido el cambio que hemos realizado, vendiendo el fondo de crédito de Muzinich Funds-Enhanced Yield S/T, cambiándolo íntegramente por un nuevo fondo, Evli Short Corp Bond-IB, fondo de con un peso en el fondo del 6%.

Evli Short Corporate Bond Fund, lanzado en 2011, es el buque insignia de la gestora y cuenta con más de €1.500 millones de AUM. Invierte en crédito corporativo europeo principalmente del segmento crossover (entre BBB-BB) con una duración máxima del fondo de 2,5 años, proporcionando además acceso a los mercados nórdicos (donde invierte aproximadamente un 35%-40% de la cartera).

¿Por qué nos ha resultado interesante? Obtenemos un extra de rentabilidad (50-150pb extra) para vencimientos similares y perfil de crédito similar en crédito europeo. Se explota la ineficiencia de las emisiones que no son en euros, y la de una menor cobertura de analistas en las compañías sin rating con un perfil crediticio sólido en países nórdicos. Extra de rentabilidad gracias a la debilidad de la divisa, las emisiones no EUR suelen dar un extra de rentabilidad añadido de 20-30pb. Inviertes en una zona relativamente resistente a nivel de crecimiento de PIB estructural con bajo porcentaje de deuda pública respecto a PIB. Los vencimientos son relativamente cortos en las emisiones de estos países. Las compañías se

seleccionan por su calidad y con la idea de mantenerlas en cartera a lo largo de la fase expansiva y recesiva del ciclo, con FCF positivo y deuda bajo control. Fuerte perfil de ESG ya que los nórdicos son pioneros / campeones en materia de responsabilidad social y el fondo busca activamente compañías con baja intensidad de carbono.

¿Por qué tener exposición en la región nórdica? Son países política y socialmente estables. Economías pequeñas orientadas a la exportación. Lideran los rankings de competitividad. Estructuralmente tienen perfiles de crecimiento similares al resto de Europa, pero destruyeron menos valor en la crisis de covid y su situación presupuestaria (superávit) y deuda pública es mucho más holgada que Europa o EE.UU.

Donde hemos incrementado peso, ha sido en los fondos de renta fija emergente, y en bonos de alto rendimiento, elevando en un 2% respectivamente.

El racional, en renta fija emergentes, ha sido generar rentabilidades positivas en diferentes escenarios de tipos de interés y spreads, y la yield atractiva manteniendo grado de inversión. Esta inversión la implementamos mediante NB Short Duration Emerging Market Debt, fondo de renta fija emergente corta duración en divisa fuerte y rating medio Investment Grade que nos ofrece la oportunidad de aprovechar la rentabilidad adicional que dan los diferenciales de las emisiones Emergentes como la protección ante posibles movimientos de tipos en EE. UU. Yiled a vencimiento superior al 6% y duración inferior a tres años.

En bonos de alto rendimiento, hemos elevado peso en fondo Global Impax. Siendo conscientes de que los fondos de High Yield tienen un perfil de riesgo superior al los de alta calidad, también observamos como el high yield está evolucionando. Los emisores actuales son más grandes, más resistentes y están mejor capitalizados, lo que desafía la ventaja tradicional del grado de inversión. Con rendimientos atractivos y fundamentos mejorados, el high yield está ganando terreno como componente principal de la cartera, suponiendo ya un 18% si sumamos deuda subordinada.

En la parte de inversiones alternativas hemos vuelto a incorporar a cartera a un viejo conocido Acacia Renta Dinámica, con un peso del 2%. Fondo con estrategia sistemática que fusiona la consistencia de la renta fija a corto plazo, con la venta de opciones. El fuerte incremento de volatilidad del mercado, y nuestro conocimiento del fondo, nos dio la oportunidad de aprovechar la venta que se abrió.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio a 31 de diciembre de 2024 el patrimonio de la clase A era de 19.521.913,49€ representados por 94.571,86229 participaciones en manos de 156 participes, y en la clase B de 4.039.669,63€ representado por 36.928,13706 participaciones en manos de 24 participes. A 30 de junio de 2025 el patrimonio de la clase A era de 21.312.958,24€ representados por 103.672,34386 participaciones en manos de 168 participes, y en la clase B de 5.091.157,79€ representado por 46.870,54061 participaciones en manos de 34 participes.

El patrimonio efectivo del fondo se ha incrementado en el semestre por la entrada de nuevos partícipes. El fondo ha obtenido una rentabilidad del -0,41% en la clase A y del -0,70% en la clase B. El fondo DPAM Real Estate Europe ha sido el fondo con una mayor revalorización, con un +10,04% durante el semestre.

Por el lado negativo, el fondo con el peor comportamiento ha sido el Wellington Global Health Care, con una caída del -8,37%.

La liquidez en cuenta corriente en euros se remunera. La liquidez a final de semestre se situaba en un 1% del patrimonio del fondo. La liquidez en dólares no se remunera. 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 0,67% para la clase A y de 0,96% para la clase B.

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

El rendimiento del fondo no es comparable a ningún fondo de la gestora. Podría ser comparable con del fondo WAM High Conviction. Pero el fondo WAM Globa Allocation es un fondo de fondos Multiactivos, con un enfoque de preservación de capital, mientras que el WAM High Conviction es un fondo mixto, renta variable y renta fija, de inversión directa que asume más riesgo para lograr rentabilidades superiores.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo se han incrementado posiciones en los siguientes fondos: INCOMETRIC FUND NART, GS Emer Market Eqty, FRKN EUR S DUR BD-EBEURACC, Lux Sel -Arcan LW Eur In-VEAP, Brown Adv US Equity Grow-USD B, Neuberger BRM-SH DUR E-EUR, IMPAX GBL HIGH YIELD FD-EXAC

Y se han incorporado dos nuevas inversiones: Evli Short Corp Bond-IB, ACACIA RENTA DINAMICA FI-I

Las ventas realizadas en el semestre han sido los siguientes fondos: Muzinich Funds-Enhanced Yield S/T

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, comprando futuros FUT EUROYEN, del Mini S&P y del Eurostoxx. También ha vendido opciones del Mini S&P. El apalancamiento medio, incluyendo la inversión en derivados y por la inversión en fondos que puede apalancarse ha sido del 69,23%.

d) Otra información sobre inversiones.

En la IIC no hay activos en situación morosa, dudosa o en litigio.

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 periodo de la clase A ha sido de 6,57%, la de la clase B ha sido de 6,57%. 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.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

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

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

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

Un mayor grado de detalle puede encontrarse en la web (https://welcome-am.com/wp-content/uploads/2023/06/WELCOMEAM__Politica-de-implicacion_V1_17_04_2023.pdf).

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 0,01% sobre el patrimonio medio desde el 31 de diciembre. Los proveedores de estos servicios han sido Creditsights, Bernstein y Banco Santander. El presupuesto asignado para el servicio de análisis para el segundo semestre de 2025 se estima en un 0,01% sobre el patrimonio medio del año y los proveedores seleccionados para este año son Bernstein, Banco Santander y Creditsights.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

La experiencia adquirida sobre cómo ha reaccionado el mercado hasta ahora en 2025 permite deducir que el soporte de una liquidez excesiva y parcialmente artificial ha normalizado la aceptación de los riesgos atípicos que cíclicamente afloran (i.e., geoestrategia, política, inflación de oferta, etc.) y consigue que, o bien las caídas de las bolsas no se materialicen en la medida en que el sentido común dicta deberían materializarse (por ejemplo, caídas casi testimoniales al desatarse una guerra abierta entre Israel e Irán y la involucración directa de EE.UU.), o bien las caídas son profundas pero breves y se resuelven con una recuperación inexplicablemente rápida (como fue la caída de ca.-20% de la bolsa americana entre el 19 de febrero y el 8 de abril de este año, prácticamente recuperada tan pronto como el 12 de junio).

En conjunto, los mercados marchan viento en popa y los activos de riesgo prolongaron las subidas en junio. El S&P 500 ha registrado nuevos máximos históricos y los diferenciales de deuda corporativa siguen comprimiéndose en dirección a mínimos históricos. La volatilidad en todas las clases de activos (acciones, tipos de interés, divisas y diferenciales de deuda corporativa) ha descendido rápidamente después de dispararse tras los aranceles anunciados el Día de la Liberación. Aunque algunos sucesos han contribuido a reducir el riesgo, como el alto el fuego en el conflicto entre Israel, EE.UU. a Irán, la retirada del artículo 899 de la ley de presupuestos de EE.UU. y el marco comercial acordado entre EE.UU. y China, persiste una incertidumbre considerable. Por ejemplo, el culebrón arancelario está lejos de acabar y, en el momento de redactar estas líneas (7 de julio), únicamente se han rubricado dos acuerdos comerciales.

La pausa de 90 días en la entrada en vigencia de los aranceles del Día de la Liberación terminó, pero el presidente de los EE. UU., Donald Trump, fijó una nueva fecha límite para el 1 de agosto, con lo cual da tiempo a los negociadores de los principales socios comerciales de los Estados Unidos para trabajar en acuerdos provisionales. Este plazo no se prorrogará, aseguró Trump. El presidente intensificó la presión sobre algunos de los mayores socios comerciales de los EE. UU., como Japón y Corea del Sur, amenazando con aumentar los aranceles hasta cerca de los niveles del 25 % anunciados el Día de la Liberación. Trump también envió cartas a casi dos docenas de países más pequeños en las que establece tasas arancelarias a partir de 1 de agosto de entre el 24 % y el 50 % si no pueden llegar a un acuerdo con los EE. UU. en las próximas semanas. Ni la Unión Europea ni China recibieron cartas, lo que sugiere que las negociaciones de buena fe siguen en curso. Trump también amenazó a los miembros de los países del grupo BRICS con aranceles adicionales del 10 % por encima de la tasa especificada por los EE. UU. si se alinean con lo que Trump llamó las políticas antiestadounidenses del grupo.

Los mercados se tomaron con calma la nueva oleada de noticias comerciales, en previsión de que se alcanzarán acuerdos con los mayores exportadores hacia los EE. UU. en las próximas semanas. Lo que evidencia que la incertidumbre arancelaria, volverá a ser eje central durante los próximos meses.

Con este panorama, nos mantenemos neutrales en renta fija. La fuerte previsibilidad del activo, y las yields atractivas nos hacen mantener una posición en agregada de renta fija del 57%, sin mostrar preferencia entre bonos gobiernos y crédito, y con la renta fija emergente como principal convicción. Hay que señalar que los niveles atractivos de yield actuales, tiene menos componente de spread que de tipos. La renta fija todavía tiene mucho que darnos en los próximos meses.

Para la economía mundial, la política comercial en curso podría generar una desaceleración generalizada del crecimiento y una rotación de las presiones inflacionarias hacia Estados Unidos.

Dado que la incertidumbre arancelaria está aumentando de nuevo, nos proponemos no añadir riesgo adicional a las carteras en renta variable. Los fundamentos económicos siguen siendo alentadores, pero los próximos meses comenzarán a revelar el impacto de los aranceles en la actividad a medida que se manifieste el efecto retardado de los gravámenes comerciales y las empresas decidan absorber los costes adicionales o trasladarlos a los consumidores finales. Dados los niveles actuales del mercado, nos preocupa que ya se hayan descontado muchas buenas noticias, mientras que los riesgos a la baja derivados de aranceles superiores a lo esperado y acuerdos comerciales limitados no se estén descontando por completo. Nos acercamos a una época del año en la que los volúmenes comienzan a disminuir, ya que los participantes del mercado se retiran y los titulares pueden influir en los mercados de forma más drástica de lo debido. Estamos siguiendo de cerca la próxima temporada de ganancias junto con los datos de inflación para el traspaso de aranceles y, por supuesto, los niveles arancelarios concretos a medida que se acuerden/impongan en las próximas semanas.

Con este panorama, nos mantenemos con un nivel de renta variable del 41%, muy enfocado en mercados globales, y con sesgo de calidad. Exposición a Globales y USA 20%, Europa 7%, Emergentes 6% y Temáticos 6%.

En cuanto a renta fija, el fondo esta equilibrado entre Gobiernos 15%, Grado de inversión 18%, bonos de alto rendimiento y deuda subordinada un 18%. En renta fija emergente un 6%. En liquidez nos mantenemos con una posición del 2%, y en Inversiones Alternativas un 2%.

Y por último donde creo que hemos suspendido ha sido en la exposición al dólar \$. Nadie veía un comportamiento tan flojo del \$, aún con una economía más sólida y con más riesgo de inflación y sin bajadas de tipos con respeto al €, entre otras monedas. Durante las primeras semanas de julio, ya hemos comenzado a cubrir parcialmente ese riesgo, confiando que el \$ o se revaloricé de cara al final de año, o al menos no nos aporte pérdidas adicionales. Esto dependerá fundamentalmente de los comentarios/políticas de Trump.

La filosofía del fondo WAM Global Allocation de intentar no participar demasiado en las caídas para tener la libertad de incrementar riesgo cuando las valoraciones sean atractivas, ha sido y será un elemento clave en la gestión del fondo.

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
ES0000012L60 - REPO BANCO INVERSI, S.A.[2,75]2025-01-02	EUR	0	0,00	800	3,40
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	800	3,40
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	800	3,40
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
ES0157935026 - PARTICIPACIONES Acacia Renta Dinamic	EUR	516	1,96	0	0,00
ES0176408005 - PARTICIPACIONES WAM DURACIÓN 0-3 FI	EUR	1.831	6,93	1.697	7,20
TOTAL IIC		2.347	8,89	1.697	7,20
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.347	8,89	2.497	10,60
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
IE0001Y49BF2 - PARTICIPACIONES Impax Global High Yi	EUR	1.353	5,12	759	3,22
IE000JXUTJG7 - PARTICIPACIONES Findlay Park America	EUR	1.163	4,40	1.269	5,39
IE00BZ090894 - PARTICIPACIONES Neuberger Berman Cor	EUR	1.410	5,34	1.370	5,82
LU1864666323 - PARTICIPACIONES BGF-N/R GR & INC-D2	EUR	496	1,88	457	1,94
LU0408877925 - PARTICIPACIONES JPMorgan Funds - Eur	EUR	1.961	7,43	1.930	8,19
LU2357235493 - PARTICIPACIONES INCOMETRIC FUND - NA	EUR	1.814	6,87	1.371	5,82
IE00B84TGD38 - PARTICIPACIONES Wellington Global He	USD	616	2,33	735	3,12
LU2386637925 - PARTICIPACIONES FRKN EUR S DUR BD-EB	EUR	1.951	7,39	1.325	5,62
LU2393079814 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Inves	EUR	1.192	4,51	1.269	5,39
LU1720112173 - PARTICIPACIONES Lux Sel -Arcan LW Eu	EUR	1.697	6,43	1.427	6,06
IE00BYXHR262 - PARTICIPACIONES Muzinich Funds-Enhan	EUR	0	0,00	1.613	6,85
IE00B8FXN005 - PARTICIPACIONES BROWN ADV US SUST	USD	1.123	4,25	953	4,04
IE00BDZRX185 - PARTICIPACIONES Neuberger BRM-SH DUR	EUR	1.500	5,68	897	3,81
FI4000233242 - PARTICIPACIONES Evli Short Corp Bond	EUR	1.644	6,23	0	0,00
LU1111643042 - PARTICIPACIONES Eleva-Eu	EUR	1.891	7,16	1.769	7,51
LU0234572450 - PARTICIPACIONES GS Emer Market Eqty-	USD	1.538	5,82	1.203	5,11
IE00B80G9288 - PARTICIPACIONES Pimco Div Inc-Fund I	EUR	1.734	6,57	1.661	7,05
BE0948506408 - PARTICIPACIONES DPAM INV REAL EST EU	EUR	471	1,78	428	1,81
TOTAL IIC		23.554	89,19	20.437	86,75
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		23.554	89,19	20.437	86,75
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		25.900	98,08	22.935	97,35

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)

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 13.672.000 euros (55% del patrimonio medio del periodo) y de vencimiento por 14.473.645,04 euros (58% del patrimonio medio del periodo).