

**PARADOX EQUITY FUND, FI**

Nº Registro CNMV: 5499

Informe: Semestral del Primer semestre 2023

**Gestora:** WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A.

**Grupo Gestora:** WELZIA MANAGEMENT, SGIIC, S.A.

**Auditor:** KPMG AUDITORES

**Depositario:** BANCO INVERDIS, S.A.

**Grupo Depositario:** BANCA MARCH GR

**Fondo por compartimentos:**

**Rating Depositario:** ND

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

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

**Dirección**

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

**Correo electrónico**

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

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

**INFORMACIÓN FONDO**

**Fecha de registro:** 22-01-2021

**1. Política de Inversión y divisa de denominación**

**Categoría**

Vocación inversora: Renta Variable Internacional.

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

**Descripción general**

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

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

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

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

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

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

**Operativa en instrumentos derivados**

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

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados y no organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

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

### 2.1. 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
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
CLASE A PARADOX FUND FI	1.338.029,46	1.328.365,84	143	148	EUR			10
CLASE B PARADOX FUND FI	58.600,46	67.917,26	8	9	EUR			3000

#### Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
CLASE A PARADOX FUND FI	EUR	13.939	12.256	13.974	
CLASE B PARADOX FUND FI	EUR	579	596		

#### Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
CLASE A PARADOX FUND FI	EUR	10,4174	9,2266	11,8654	
CLASE B PARADOX FUND FI	EUR	9,8794	8,7697		

#### Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
CLASE A PARADOX FUND FI	0,82		0,82	0,82		0,82	patrimonio		
CLASE B PARADOX FUND FI	1,04		1,04	1,04		1,04	patrimonio		

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
CLASE A PARADOX FUND FI	0,04	0,04	patrimonio
CLASE B PARADOX FUND FI	0,04	0,04	patrimonio

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	1,73	2,10	1,73	4,57
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,04	-0,27	0,04	-0,42

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE A PARADOX FUND FI. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	12,91	4,90	7,63	1,55	-2,17	-22,24			

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,50	04-04-2023	-2,32	22-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	3,17	02-06-2023	3,17	02-06-2023		

(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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	14,81	14,14	15,53	16,99	18,01	20,83			
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45	19,45			
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15	0,83			
MSCI World Euro Total Return	11,86	10,13	13,44	17,98	17,23	18,56			
VaR histórico (iii)	12,74	12,74	13,22	14,01	13,88	14,01			

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

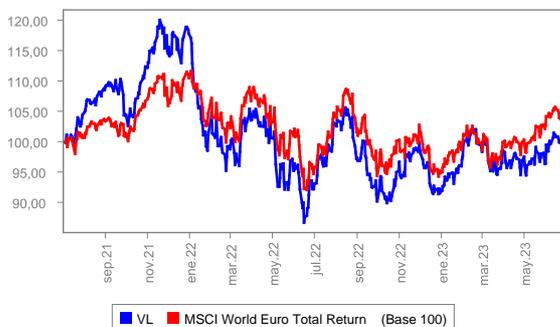
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

#### Gastos (% s/ patrimonio medio)

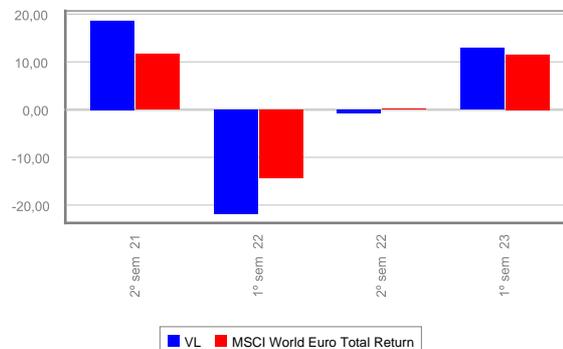
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,89	0,45	0,44	0,45	0,45	1,80	1,92		

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



% Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



## 2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual CLASE B PARADOX FUND FI. Divisa de denominación EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	12,65	4,78	7,51	1,44	-2,28				

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,51	04-04-2023	-2,32	22-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	3,17	02-06-2023	3,17	02-06-2023		

(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 periodo.

#### Medidas de riesgo (%)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	14,81	14,14	15,53	16,99	18,01				
Ibex-35	15,61	10,84	19,13	15,33	16,45				
Letra Tesoro 1 año	1,07	0,85	1,67	0,84	1,15				
MSCI World Euro Total Return	11,86	10,13	13,44	17,98	17,23				
VaR histórico (iii)	12,87	12,87	13,79						

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

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 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)

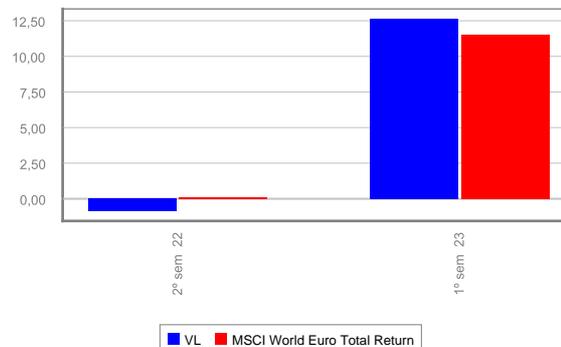
Acumulado	Trimestral			Anual				
año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
1,11	0,56	0,55	0,56	0,55	1,67			

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 se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

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			
Renta Fija Internacional			
Renta Fija Mixto Euro			
Renta Fija Mixta Internacional	18.157	151	1,05
Renta Variable Mixta Euro	70.408	535	10,67
Renta Variable Mixta Internacional			
Renta Variable Euro			
Renta Variable Internacional	117.854	960	6,13
IIC de Gestión Pasiva			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	106.595	483	2,75
Global			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo			
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado			
<b>Total Fondos</b>	<b>313.014</b>	<b>2.129</b>	<b>3,39</b>

\* Medias.

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

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

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	14.338	98,77	12.698	98,80
Cartera Interior				
Cartera Exterior	14.338	98,77	12.698	98,80
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	158	1,09	144	1,12
(+/-) RESTO	21	0,14	10	0,08
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>14.517</b>	<b>100,00%</b>	<b>12.852</b>	<b>100,00%</b>

Notas:  
El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.  
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.



### 3. Inversiones financieras

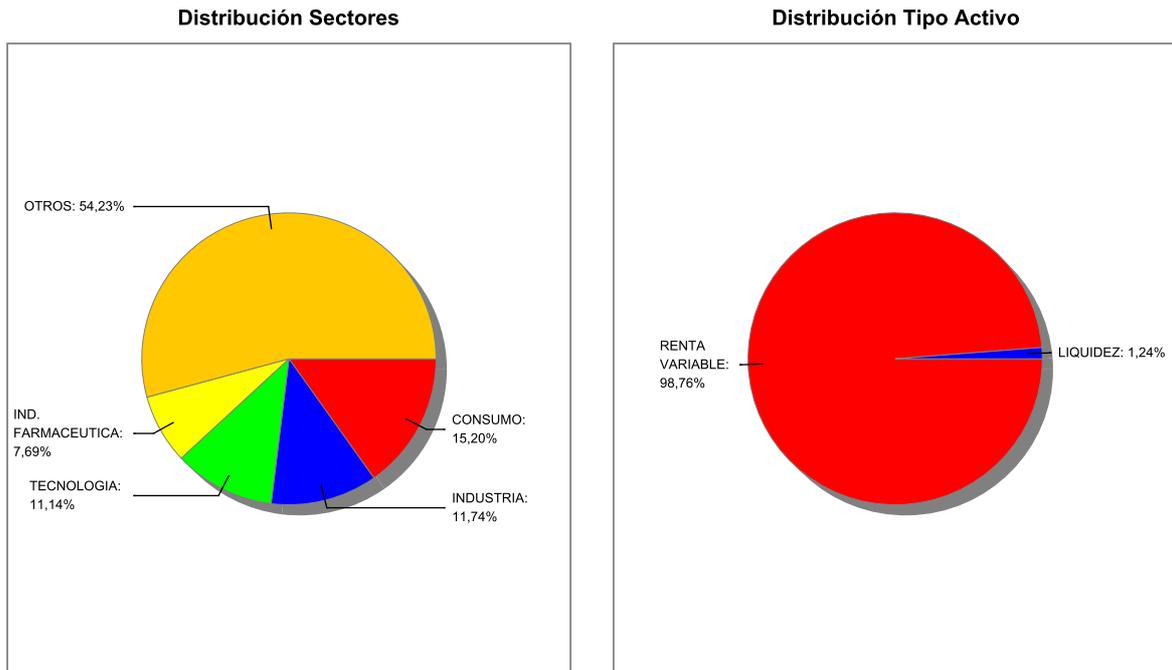
#### 3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo.

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES Jabil Circuit Inc.	USD	506	3,48	375	2,92
ACCIONES Texas Inst. Inc.	USD			391	3,04
ACCIONES Paychex Inc.	USD	372	2,57	337	2,62
ACCIONES Apple Computer Inc.	USD	454	3,13	297	2,31
ACCIONES Hewlett-Packard	USD	186	1,28	299	2,33
ACCIONES Home Depot	USD	407	2,81		
ACCIONES Cotsco Wholesale	USD			321	2,50
ACCIONES Microsoft Corp	USD			277	2,16
ACCIONES Accs. Hermes Interna	EUR			379	2,95
ACCIONES Lowe´s Compani	USD	397	2,73	357	2,78
ACCIONES H&R Block Inc	USD	347	2,39	303	2,36
ACCIONES Sysco Corporation	USD	357	2,46	91	0,71
ACCIONES Autozone	USD	373	2,57	362	2,81
ACCIONES KLA-Tencor	USD	398	2,74		
ACCIONES Masco Corporation	USD	429	2,95	355	2,77
ACCIONES O´Reilly Automotive,	USD	417	2,87	387	3,01
ACCIONES Kroger Co	USD	358	2,47	346	2,69
ACCIONES Sealed Air Corporati	USD	258	1,77		
ACCIONES TJX Companies	USD	414	2,85	396	3,08
ACCIONES Autonation	USD	479	3,30	354	2,75
ACCIONES Ulta Salon Cosmetics	USD			396	3,08
ACCIONES Lululemon Athletica I	USD	390	2,69		
ACCIONES Automatic Data Proce	USD	354	2,44	337	2,62
ACCIONES Chipotle Mexican Gri	USD	394	2,71		
ACCIONES Glencore Xstrata PLC	GBP	342	2,35	355	2,76
ACCIONES Novo-Nordisk	DKK	393	2,71	405	3,15
ACCIONES ASML Holding Nv	EUR	400	2,76		
ACCIONES Tractor Supply Compa	USD			303	2,35
ACCIONES Evraz Group	GBP	62	0,43	60	0,47
ACCIONES Bunge Ltd	USD			369	2,87
ACCIONES HCA Inc	USD	333	2,29	398	3,09
ACCIONES Mannkind Corp	USD	376	2,59	281	2,19
ACCIONES Booking Holdings Inc	USD			378	2,94
ACCIONES Hargreaves Lansdown	GBP			90	0,70
ACCIONES Landstar System Inc	USD			370	2,88
ACCIONES Arista Networks Inc	USD			375	2,92
ACCIONES Live Nation Entertai	USD	433	2,98		
ACCIONES CDW Corp of Delaware	USD	103	0,71		
ACCIONES HiltonF	USD	385	2,66		
ACCIONES GODADDY INC	USD	375	2,58		
ACCIONES Performance Food Gro	USD			256	1,99
ACCIONES DropBox Inc-Class A	USD	474	3,27		
ACCIONES BJ´S Restaurants	USD	17	0,12	326	2,54
ACCIONES Otis Worldwide Corp	USD	407	2,81		
ACCIONES Dell	USD	476	3,28		
ACCIONES Churchill Downs Inc	USD	89	0,62		
ACCIONES Kuehne&Nagel Intl Ag	CHF			409	3,18
ACCIONES Metcash Ltd	AUD	101	0,70		
ACCIONES Group 1 Automotive I	USD	451	3,11		
ACCIONES Sunoco LP	USD			90	0,70
ACCIONES Auto Trader Group PL	GBP	97	0,67	309	2,40
ACCIONES Kobe Bussan Co Ltd	JPY			292	2,27
ACCIONES Penske Automotive Gr	USD	472	3,25	370	2,88
ACCIONES Arrow Electronics In	USD	470	3,24	366	2,85
ACCIONES Frontdoor Inc	USD	412	2,84	177	1,38
ACCIONES Seagate Technology H	USD			361	2,81
ACCIONES Ryman Hospitality Pr	USD	380	2,62		
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>14.338</b>	<b>98,80</b>	<b>12.700</b>	<b>98,81</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>14.338</b>	<b>98,80</b>	<b>12.700</b>	<b>98,81</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>14.338</b>	<b>98,80</b>	<b>12.700</b>	<b>98,81</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>14.338</b>	<b>98,80</b>	<b>12.700</b>	<b>98,81</b>

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

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



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

Al cierre del periodo no existen posiciones abiertas en derivados o el importe comprometido de cada una de estas posiciones ha sido inferior a 1000 euros.

### 4. Hechos relevantes

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

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

## 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC		X
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas		X

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

- a. Existen dos partícipes significativos con un volumen de inversión de 4362082,8 y 3006516,49 euros que supone el 30,05% y 20,71% respectivamente sobre el patrimonio de la IIC
- f. Se han realizado operaciones de divisa con el depositario por importe de 514.127,27 euros.

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

No aplicable.

## 9. Anexo explicativo del informe periodico

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.

Tras la invasión rusa de Ucrania en 2022, que causó un fuerte tirón de los precios del petróleo y el Gas, el mercado esperaba una fuerte contracción económica, con racionamiento energético, que al final no se produjo; Un invierno más benigno, fuentes de suministro alternativas y una cierta desaceleración de la demanda, parece que han evitado el peor de los escenarios macroeconómicos para Europa. A pesar de que los dos últimos trimestres, la economía alemana ha registrado caída en el PIB (-0,5%,-0,3%) y que la actividad manufacturera está siendo muy débil, el empleo y los servicios siguen aguantando y permitiendo un buen arranque de año en cuanto a beneficios empresariales se refiere. Las bolsas europeas, pasado el miedo a una profunda recesión, rebotan desde mínimos de octubre de 2022 y suben en el semestre cerca de un 16% (en el caso del Eurostoxx 50). El Ibex 35 sube un 16,57%

Por parte de la economía americana, un escenario parecido, con debilidad en manufacturas, (excesos de inventarios), crecimientos por debajo de tendencia, pero con una tasa de desempleo que sigue siendo muy baja, propiciando un buen entorno para el consumo, sobre todo en servicios. Las bolsas americanas, también comienzan con buen tono este año 2023, sobre todo gracias a las grandes compañías tecnológicas que, al calor de la irrupción de la Inteligencia Artificial, comienzan a descontar fuertes incrementos de productividad y de beneficios para los próximos años (El Nasdaq sube un 31,73% en este semestre).

En general, se abre una gran diferencia entre FANG/Nasdaq y el resto de compañías cotizadas; por poner un ejemplo, el S&P 500 sube un 15,91% mientras que el índice equiponderado sube cerca de un 5,96%. Buena culpa de esta diferencia la tienen los bancos regionales americanos, que han sufrido en este semestre la caída de varios bancos, como Silicon Valley Bank, Signature Bank o First Republic Bank, arrastrando al sector financiero y poniendo en duda lo saneado o no del sistema, sobre todo para los pequeños bancos fuera del esquema de control de la FED. Y como el miedo es contagioso, estos movimientos en USA terminaron, como una onda expansiva, llegando a Europa, y arrastrando al eslabón más débil, Credit Suisse, que terminó siendo absorbido por UBS en un culebrón político que casi acaba con el mercado de AT1 (Bonos contingentes convertibles) al no respetar el

regulador suizo el orden de prelación de cobros de los bonos. Esto provocó fuertes caídas en los cocos, de las que aún no se han recuperado al 100%.

La inflación, por su parte, ha comenzado a moderarse, siguiendo la estela de la caída de los precios de las commodities (fundamentalmente del gas en Europa) y de los precios de producción. Queda por caer la inflación subyacente, más expuesta a incrementos salariales y relacionados con los precios de los alquileres. En cualquier caso, los bancos centrales mantienen sus discursos agresivos, y siguen subiendo tipos, aunque es verdad que a un ritmo más cauto. Mientras no exista pérdida de empleo, los bancos centrales seguirán luchando por enfriar el crecimiento económico, con mayor endurecimiento financiero.

Por parte de los activos de renta fija, citada ya la crisis de los AT1, destaca el buen comportamiento del High Yield, que siguiendo la estela bursátil y con menor riesgo de recesión, han devengado unas yield muy superiores al del resto de bonos. Los activos con mayor duración, o más defensivos, devengan un carry inferior, y aunque en positivo, cierran un semestre sin dirección, después de las fortísimas caídas de 2022. Las curvas siguen muy invertidas y la parte corta sigue recogiendo las subidas de tipos de los principales bancos centrales.

#### B) Decisiones generales de inversión adoptadas.

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

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

El fondo ha tenido una exposición importante (67% de la cartera) en los sectores consumo cíclico y tecnología, una exposición moderada a los sectores industrial y consumo defensivo (23% de la cartera), una exposición baja a los sectores salud y materiales (10%) y poca o nula exposición a los sectores financiero, energía, telecomunicaciones y servicios públicos.

La exposición geográfica ha cambiado significativamente, aumentando el peso en EE.UU. hasta el 89% y reduciendo el peso en Europa y APAC al 11% y 0%, respectivamente.

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

#### C) Índice de referencia.

La IIC se ha comportado en línea con sus competidores y en línea con el índice de referencia (100% MSCI World Net Total Return EUR), cuya diferencia máxima se produjo el 20/02/2023, siendo esta del 4,40%.

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

El patrimonio ha aumentado en 1.665.726 euros, cerrando así el semestre en 13,9 millones. El número de partícipes en el semestre ha disminuido en 6, siendo la cifra final de 151. La rentabilidad de la IIC en el semestre ha sido del 12,91%, con una volatilidad de 12,32%. Respecto a otras medidas de riesgo de la IIC, el VaR diario con un nivel de significación del 5% en el semestre mostraba una caída mínima esperada del -1,30%. La rentabilidad acumulada del año de la IIC ha sido del 12,91%. La comisión soportada por la IIC en términos anualizados desde el inicio del año ha sido del 0,89%; 0,83 por comisión de gestión, 0,04 por depósito y 0,03 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 12,91% durante el semestre, por encima del rendimiento medio ponderado por patrimonio de la gestora, 6,83%. La IIC de la gestora con mayor rendimiento en el periodo acumuló un 9,01% mientras que la IIC con menor rendimiento acumuló 1,81% durante el periodo.

### 2. Información sobre las inversiones.

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

Durante el semestre la cartera del fondo ha estado constituida por un máximo de 50 compañías, con inversiones de entre el 0,7% y el 3,6% del patrimonio del fondo por compañía.

Durante este periodo la cartera ha rotado 1.65 veces, lo que implica un índice de rotación anualizado igual a 3.3: Comparando los activos en cartera a inicio y cierre del semestre, han entrado SNX US, PM US, BCO US, ODP US, MUSA US, CDW US, SEE US, PZZA US y ha salido HL/ LN.

Durante el semestre han rotado (es decir, entrado y salido durante el semestre) los activos: KLAC US, ROST US, CHRW US, ASML NA, MAR US, CMG US, MTS AU, HLT US, LYV US, DELL US, LULU US, HD US, MO US, GPI US, OTIS US, CHDN US, ACS SM, RHP US, GDDY US, DBX US.

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

#### B) Operativa de préstamo de valores.

No aplicable.

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

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

realizado operaciones con productos derivados con la finalidad de cobertura. Tras el incremento de tipos del BCE, retomamos la operativa de REPO para tratar de optimizar la remuneración de la liquidez.

D) Otra información sobre inversiones.

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

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

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

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

3. Evolución del objetivo concreto de rentabilidad.

No aplicable.

4. Riesgo asumido por el fondo.

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

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

5. Ejercicio derechos políticos.

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

6. Información y advertencias CNMV.

No aplicable.

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

No aplicable.

8. Costes derivados del servicio de análisis.

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

9. Compartimentos de propósito especial (Side Pockets).

No aplicable.

10. Perspectivas de mercado y actuación previsible del fondo.

En los próximos meses siguen existiendo dos variables que podrían cambiar los escenarios previstos. Por un lado, la inflación, que seguirá en una senda descendente, pero posiblemente no lo suficiente para que se reduzcan los tipos de interés, y por otra parte, la dinámica de desaceleración económica, que podría llevar a una situación de recesión con mayor incremento de desempleo.

Los mercados siguen esperando que los bancos centrales pausen sus subidas de tipos, y que logren su objetivo de contener la inflación, logrando un aterrizaje suave de la economía. Recordemos que el objetivo de estas subidas de tipos es ralentizar la economía, a costa de incrementar el desempleo y reducir el crecimiento salarial para evitar una inflación descontrolada. Esta pausa de los bancos centrales que se preveía para el primer semestre, dada la buena marcha del empleo en ambos lados del atlántico, se espera ahora que se produzca en la 2ª parte del año.

El incremento de tipos termina afectando con un cierto retraso a la economía real, y tendremos que vigilar cómo afectan las 8 subidas consecutivas del BCE en menos de un año, para llevar los tipos de negativo, hasta el umbral del 3,50%/4,00% en Europa o de las 10 subidas de la FED para llevar los tipos por encima del 5%. Esto supone una merma de renta disponible para las familias y para las empresas, sobre todo las más endeudadas que se tendrán que enfrentar a un incremento de sus costes de financiación.

Por último, la fortaleza del empleo seguirá siendo el indicador a vigilar, junto con los beneficios empresariales. La caída de actividad en manufacturas no se ha saldado con un incremento del desempleo ni con una reducción de las expectativas de beneficios empresariales habida cuenta del apoyo que han brindado el incremento de las ventas nominales, con unos buenos márgenes empresariales. La clave principal para los próximos meses, será comprobar si esta dinámica sigue, y cómo reaccionan las empresas a una menor actividad económica o una caída en los márgenes (habitualmente se traduce en incrementos de despidos).

Recordad que en el caso concreto del fondo Paradox Equity Fund, predecir la evolución de las condiciones macro no es el objetivo de la gestión del fondo. El sistema de inversión del asesor reconstruye implícitamente el escenario macro estimado por el mercado a partir de las valoraciones de todas las compañías de su universo, e identifica las oportunidades con mayor probabilidad de éxito bajo dicho escenario.

#### **10. Información sobre la política de remuneración**

No aplica en este informe

#### **11. 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