



UNIFOND RENTA VARIABLE ESPAÑA



Nº Registro CNMV: 2989

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2024

Gestora UNIGEST, S.G.I.I.C., S.A.U.

Depositario CECABANK, S.A.

Grupo Gestora UNICAJA BANCO, S.A.

Grupo Depositario CECABANK, S.A.

Auditor Pricewaterhousecoopers Auditores, S.L.

Rating Depositario Baa2(Moody's)

Fondo por compartimentos NO

Existe a disposición de los partícipes un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en Unigest SGIC, en cualquier oficina de Unicaja Banco, en Unicorp Patrimonio, S.V., o mediante correo electrónico en apoyoredunigest@grupounicaja.es o patrimonio@grupounicaja.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en https://www.unicajabanco.es/es/particulares/ahorro-e-inversion/fondos-de-inversion.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC's y SICAVs gestionadas en: C/Titán, nº8 - 28045 Madrid - Teléfono: 915 313 269, o mediante correo electrónico en apoyoredunigest@grupounicaja.es

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 (900 535 015, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 30/07/2004

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Divisa de denominación

EUR

Vocación Inversora: Renta Variable Euro. Perfil de riesgo: 5 en una escala de 1 a 7

Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX 35 NET RETURN INDEX. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos y/o informativos.

Invertirá al menos un 75% de su exposición total en renta variable de cualquier sector y capitalización. Los emisores/mercados serán más de un 50% emisores españoles, pudiendo invertir hasta un 25% en renta variable de otros emisores y mercados de la OCDE (sin incluir países emergentes); si bien, en todo momento, al menos el 60% de la exposición total será renta variable emitida por entidades radicadas en el área euro. La parte no invertida en renta variable se invertirá en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos, instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) de emisores y mercados OCDE y sin predeterminación por emisores (públicos/privados), duración calidad crediticia (toda la renta fija podrá ser de baja calidad o sin rating). Podrá invertir hasta 25% de la exposición total en deuda subordinada (preferencia de cobro posterior a acreedores comunes), deuda corporativa perpetua con posibilidad de amortización anticipada a favor del emisor, y bonos convertibles (incluyendo contingentes, normalmente perpetuos con opciones de recompra para el emisor y, que en caso de contingencia, pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal, lo que afectaría negativamente al valor liquidativo del FI). La inversión en activos de baja capitalización o baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez del FI. Podrá invertir hasta 10% del patrimonio en IIC. Exposición a riesgo divisa: máximo el 30% de la exposición total.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes.

La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conlleva y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.

Operativa en instrumentos derivados

Podrá operar con instrumentos derivados con la finalidad de cobertura de riesgos o inversión para gestionar de un modo más eficaz la cartera que, en su caso, está concretamente descrito en el Folleto Informativo.

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.

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	Distribuye Dividendos
	Período Actual	Período Anterior	Período Actual	Período Anterior		Período Actual	Período Anterior		
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	91.681,68	97.822,86	2.487	2.654	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	28,04	28,04	1	1	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	EUR	41.057	40.114	37.664	40.942
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	EUR	13	12	1	1

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A	EUR	447,8192	410,0657	348,3600	354,3901
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C	EUR	464,7021	423,2640	355,8675	357,6533

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión						Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado							
	Período			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	0,82		0,82	0,82		0,82	patrimonio	al fondo
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	0,29		0,29	0,29		0,29	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Período	Acumulada		
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	0,07	0,07		patrimonio
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	0,07	0,07		patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera	0,05	0,00	0,05	0,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,86	2,45	2,86	1,91

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

2.2. Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad	9,21	1,51	7,59	5,58	-0,68	17,71	-1,70		

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,45	11/06/2024	-1,45	11/06/2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,28	30/05/2024	1,28	30/05/2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2024	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,94	10,87	8,86	9,30	9,30	11,30	20,12		
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,87	12,24	14,16	19,53		
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,45	0,59	0,52	0,51	3,06	0,92		
IBEX-35 NET RETURN INDEX	13,09	14,40	11,63	12,25	12,07	13,96	19,55		
VaR histórico(iii)	12,27	12,27	12,35	12,26	12,53	12,26	12,74		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, 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.

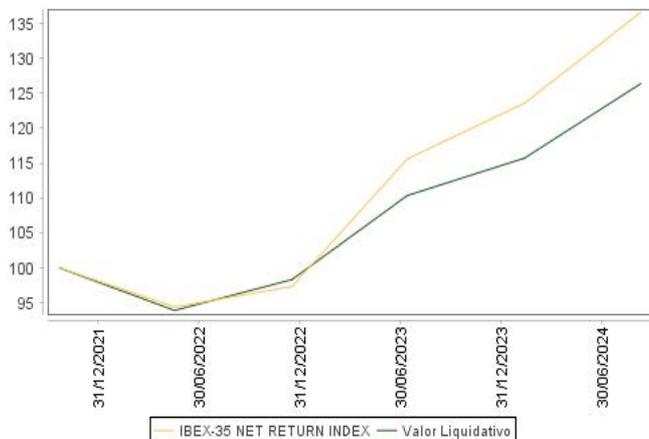
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

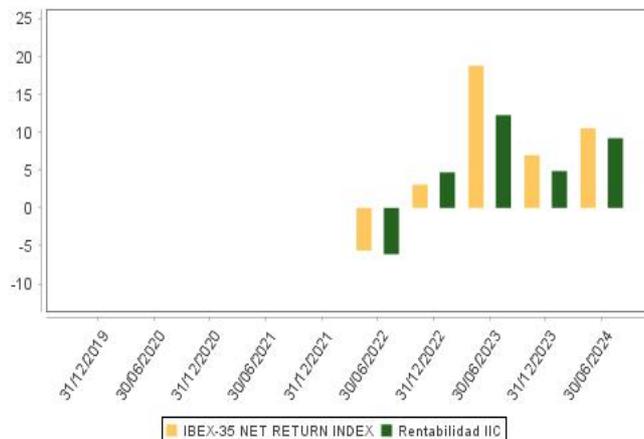
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
0,93	0,47	0,47	0,47	0,47	1,80	1,64	1,79	1,94

Incluye los gastos directos soportados en el período 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 período. 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 estas 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 de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 16 de Julio de 2021.

A) Individual U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI Divisa de denominación: EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
Rentabilidad	9,79	1,78	7,87	5,86	-0,41	18,94	-0,50		

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,45	11/06/2024	-1,45	11/06/2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,28	30/05/2024	1,28	30/05/2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del período 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 2024	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	9,94	10,87	8,88	9,29	9,31	11,30	20,12		
Ibex-35	13,19	14,40	11,83	12,87	12,24	14,16	19,53		

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

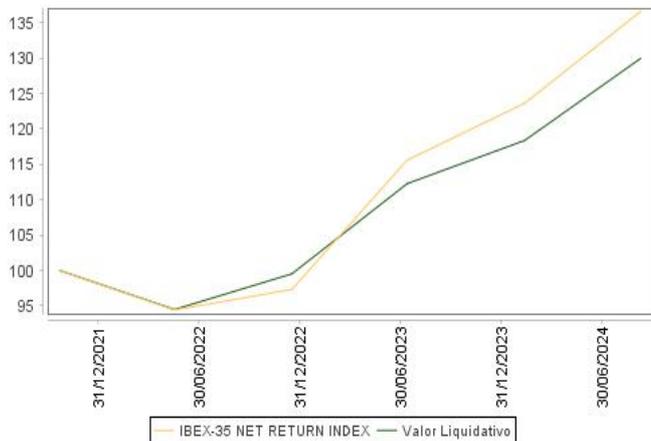
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
0,40	0,20	0,20	0,20	0,20	0,78	0,42	0,45	

	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2024	4º 2023	3º 2023	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Letra Tesoro 1 año	0,52	0,45	0,59	0,52	0,51	3,06	0,92		
IBEX-35 NET RETURN INDEX	13,09	14,40	11,63	12,25	12,07	13,96	19,55		
VaR histórico(iii)	56,84	56,84	59,23	61,98	65,08	61,98	78,16		

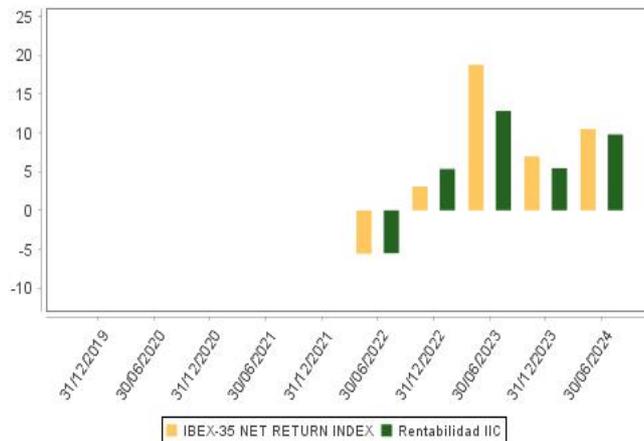
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: 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.

Evolución del valor liquidativo de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 16 de Julio de 2021.

B) Comparativa

Durante el período de referencia, la rentabilidad media 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**
Monetario			
Renta Fija Euro	234.445	8.109	1,39
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	106.881	13.737	3,35
Renta Fija Mixta Internacional	1.660.066	64.300	0,38
Renta Variable Mixta Euro	28.925	2.812	6,61
Renta Variable Mixta Internacional	297.152	11.210	1,90
Renta Variable Euro	40.385	2.548	9,21
Renta Variable Internacional	88.285	13.595	8,83
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	204.984	7.217	1,33
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	718.252	34.674	1,95
Global	3.583.569	128.462	4,42
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Constante de Deuda Publica	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	1.011.179	26.609	1,77
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	440.762	17.160	1,21
Total fondos	8.414.886	330.433	2,74

* Medias.

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

(1): Incluye IIC que replican o reproducen un índice, fondos cotizados (ETF) e IIC con objetivo concreto de rentabilidad no garantizado.

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	38.871	94,64	38.232	95,28
* Cartera interior	34.329	83,58	33.561	83,64
* Cartera exterior	4.542	11,06	4.671	11,64
* 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)	1.582	3,85	838	2,09
(+/-) RESTO	618	1,50	1.056	2,63
TOTAL PATRIMONIO	41.071	100,00	40.126	100,00

Notas:

El periodo se refiere al semestre.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

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 estas 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.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	40.126	43.432	40.126	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,47	-12,61	-6,47	-51,46
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	8,80	4,86	8,80	1.512,10
(+) Rendimientos de gestión	9,76	5,83	9,76	733,74
+ Intereses	0,06	0,04	0,06	36,60
+ Dividendos	2,28	1,42	2,28	52,82
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,05	4,67	8,05	63,33
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	-0,63	-0,30	-0,63	98,92
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	482,07
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-0,97	-0,96	48,13
- Comisión de gestión	-0,82	-0,83	-0,82	-6,64
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	-6,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,02	15,54
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,03	-0,02	-25,79
- Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,02	-0,03	71,66
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	730,23
+ 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	730,23
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	41.070	40.126	41.070	

Nota: El periodo se refiere al semestre.

3. Inversiones financieras

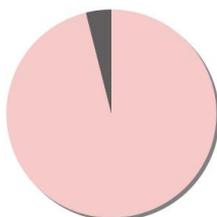
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		34.326	83,60	33.562	83,64
TOTAL RENTA VARIABLE		34.326	83,60	33.562	83,64
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		34.326	83,60	33.562	83,64
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		4.541	11,07	4.625	11,53
TOTAL RENTA VARIABLE		4.541	11,07	4.625	11,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.541	11,07	4.625	11,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		38.867	94,67	38.187	95,17

Notas: El período se refiere al semestre.

3.2. Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período.

Tipo de Valor



ACCIONES	96,1 %
LIQUIDEZ	3,9 %
Total	100,0 %

3.3. Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del período (Importes en miles de EUR)

	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IBEX-35	Venta Futuro IBEX-35 10	1.740	Inversión
Total subyacente renta variable		1.740	
TOTAL OBLIGACIONES		1.740	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Participes 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 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

g) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en Unicaja Banco durante el periodo de referencia de este informe se ha generado unos intereses de 1.229,96 euros.

h.1) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en el depositario durante el periodo de referencia de este informe, se ha generado unos intereses de 21.337,56 euros.

h.2) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente, para la gestión de las garantías, por las operaciones de futuros que se han realizado durante el periodo, se han generado unos intereses que han sido de 2.526,06 euros.

h.3) El contravalor en EUR del importe de las operaciones de divisas que el fondo ha realizado con el depositario durante el periodo ha sido de 57.214,02 euros. No hay gastos asociados a las mismas.

h.4) Los gastos que el depositario por las operaciones en las que ha actuado como intermediario durante el periodo de referencia han sido de 533,75 euros.

h.5) Los gastos que el depositario ha repercutido al fondo por las operaciones de renta variable durante el periodo de referencia han sido de 737,30 euros.

h.6) El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 405,94 euros.

h.7) El volumen (en euros) de las operaciones financieras con el emisor del papel, que por sus características han sido gestionadas por el Depositario y realizadas en el periodo ha sido 3.968,82 euros. No hay gastos asociados a las mismas. euros. No hay gastos asociados a las mismas.

h.8) La Gestora dispone de procedimientos y normas de conducta respecto a las operaciones vinculadas, en los términos previstos en los artículos 67 de la LIIC, 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012, de 12 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de instituciones de inversión colectiva y cuenta con un procedimiento simplificado de operaciones vinculadas repetitivas.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

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 del año ha estado marcado por las expectativas de los inversores sobre la acción de los Bancos Centrales, los mensajes de las autoridades monetarias y la evolución de las variables económicas. En este sentido, el comportamiento del petróleo ha elevado la incertidumbre sobre la senda futura de los precios, con un incremento en la volatilidad condicionada por las tensiones geopolíticas, los conflictos bélicos (Rusia-Ucrania e Israel-Gaza) y las tensiones comerciales entre China y EEUU, contexto incierto que también ha empujado el precio del oro a máximos. La inteligencia artificial, y en particular su efecto sobre la productividad y el

crecimiento, ha ocupado un espacio relevante en el semestre, por las implicaciones globales que puede tener y los riesgos que implica (principalmente en el plano de la seguridad, con una creciente preocupación en el ámbito académico y empresarial), impulsando de forma destacada las acciones de aquellas tecnológicas más favorecidas por las nuevas tendencias, lideradas por la norteamericana Nvidia (+150%). En el último mes del semestre el resultado de las elecciones al Parlamento europeo ha eclipsado el resto de los titulares, más aún tras la disolución de la Asamblea francesa y la convocatoria de elecciones anticipadas para tratar de contener el auge de los partidos considerados de extrema derecha. A pesar de la importancia que tendrá en el devenir del año, las elecciones presidenciales en USA (noviembre) se han mantenido en un segundo plano, con el foco en los procesos judiciales que sigue enfrentando D. Trump, que en ningún caso limitan sus capacidades como candidato y de hecho no han evitado que siga liderando las encuestas. Igualmente, el anuncio de un proceso electoral anticipado en UK (día 4 de julio), con el que R. Sunak busca limitar el impacto negativo sobre la estructura del partido (las encuestas le mantienen alejado de la victoria), tampoco ha tenido la relevancia esperada, toda vez que el tono mixto de los datos económicos ha reducido el pesimismo sobre la evolución de la economía británica.

Entre los Bancos Centrales tenemos que distinguir aquellos que han iniciado el ciclo de bajadas (Banco Central Europeo, Suiza -con dos bajadas-, Canadá, Suecia, o los bancos LATAM que ya habían iniciado las bajadas en 2023), frente a los que siguen esperando datos económicos más consistentes para dar soporte a las rebajas (Reserva Federal USA, Banco de Australia o Banco de Inglaterra), y Japón, que sigue sumido en tipos cercanos al 0% y no parece encontrar razones para normalizar sus tipos de intervención. Las comunicaciones de las autoridades monetarias y de sus miembros se han tornado especialmente importantes para los inversores, tratando de anticipar el camino que seguirá la política monetaria. Así, el BCE, tras realizar su primera rebaja de 25pb, hasta el 4,25%, ha insistido en la línea de moderación que parecen seguir los precios, apoyados en la ralentización del ciclo económico, aunque no ha establecido los siguientes movimientos a realizar, que el mercado espera se hagan en reuniones con revisión de expectativas (septiembre y diciembre, con probabilidades por encima del 60%). La Reserva Federal USA, tras comenzar el año con un ciclo esperado de rebajas agresivo (hasta cinco para 2024, con la primera en marzo), no ha movido su tipo de intervención (5,25%-5,50%), condicionado por la fortaleza que sigue mostrando la economía, especialmente el empleo, y unos precios que se están moderando a un ritmo más lento de lo esperado. Así, la autoridad monetaria de EEUU, se sigue mostrando ?data dependent?, sin prisas por ajustar, en un contexto condicionado por las elecciones a celebrar en noviembre, con el mercado descontando dos bajadas en 2024 (noviembre y diciembre). En Reino Unido, la incertidumbre política y la evolución mixta de la economía ha retrasado las bajadas (5,25%), con una solidez mayor a la esperada, si bien, al igual que para el Reserva Federal, los inversores esperan que las rebajas se produzcan en noviembre y diciembre. A pesar de haber salido del terreno de los tipos negativos, y el margen que les debería estar dando el alza en los precios, el Banco de Japón mantiene su tipo de referencia próximo al 0%, tras haber señalado su intención de elevar el tipo de intervención y haber modificado los rangos de fluctuación del 1% que lo ha llevado a situarse por encima del 1% (que no se veía desde 2012).

Como hemos señalado, los datos económicos han seguido ocupando un lugar de privilegio, en especial los precios y su esperada moderación. Frente a la ralentización descontada a finales de 2023, el ciclo está resultando más robusto, con datos de crecimiento consistentes y precios que, si bien se están moderando, lo hacen a un ritmo menor de lo esperado, con un horizonte menos claro, donde no se descartan sorpresas al alza, que condicionen los pasos de las autoridades monetarias. En EEUU, la variación de los precios se mantiene por encima del 3%, lejos del objetivo de la Fed del 2%, con el deflactor de precios de consumo (variable preferida de la Reserva Federal) moderándose hasta el 2,6%, y los precios industriales estabilizándose en torno al 2%. La tan temida recesión en USA sigue sin materializarse, y si bien el crecimiento se ha ralentizado (1,4% en el primer trimestre de 2024, frente al 3,4% del último trimestre 2023), la economía norteamericana mantiene su tracción. La evolución de los precios en Europa, tras una cierta moderación durante la primera parte del semestre (2,4% vs. 2,9% de diciembre), sorprende en la parte final del mismo al acelerarse hasta el 2,6%, condicionado por los efectos base de la energía y poniendo en duda la tendencia que soporta el escenario de bajadas de tipos de interés del BCE. Los precios de producción han seguido con la desaceleración iniciada en 2022 y las lecturas anuales siguen en terreno negativo (-5,7%), apoyados en una moderación de la actividad que se refleja en un crecimiento de la Eurozona que coquetea con la deflación. A pesar de haberse acelerado en el primer trimestre del año (0,4% vs. 0,1% del último trimestre de 2023), sigue lastrado por las incertidumbres que despierta la locomotora alemana y el impacto que puede tener la crisis política francesa. Por su parte, la economía china no presenta señales más claras, con una evolución anual de los precios de consumo próxima al 0% y unos precios de producción industrial en negativo (-1,4%), el gigante asiático ha perdido parte de su brillo de antaño, aunque su crecimiento económico se mantenga por encima del 5%, con cierto estancamiento en las ventas minoristas, e indicadores de confianza ligeramente por encima de la neutralidad.

Lejos de solucionarse, los conflictos bélicos globales siguen de plena actualidad, y aunque su impacto en los mercados es moderado, son fuente de preocupación entre los inversores. La guerra de Rusia-Ucrania se prolonga ya más de dos años, y su solución no parece sencilla, con una mayor implicación de los socios de la OTAN, elevándose el tono del diálogo entre Rusia y Europa, ante el uso de material bélico francés o alemán, en territorio ruso. La situación en Gaza tampoco ha mejorado, y a pesar de los intentos de mediación de USA, Israel no ha moderado la intensidad de los ataques, y si bien se ha reducido el ruido inicial sobre los países colindantes, la tensión puede volver a escalar en cualquier momento. En un plano más diplomático, China y EEUU han incrementado su lucha comercial, con la imposición de aranceles cruzados, sobre bienes de consumo los primeros, en respuesta a las restricciones sobre la tecnología impuestas por los segundos. A la espera de las elecciones, cuando una llegada de D. Trump a la Presidencia podría subir la intensidad de las sanciones, la situación debería permanecer estable los próximos meses, con un efecto modesto sobre los precios de consumo.

Evolución de la renta variable

Después de un año 2023 muy positivo para los mercados de renta variable, las bolsas comenzaban 2024 favorecidas por el tono acomodaticio esperado de los Bancos Centrales y la buena evolución de la economía, todo ello a pesar de unos múltiplos exigentes y el fantasma de la recesión en el horizonte. A pesar de los cambios en las expectativas sobre la política monetaria, los signos de debilidad en el mercado laboral y la moderación en los datos de ventas minoristas, las tecnológicas han ofrecido un importante soporte a la evolución bursátil, con el índice tecnológico USA Nasdaq revalorizándose un 18% en el periodo. El S&P500 no se ha quedado atrás, con un alza cercana al 15%, con el sector tecnológico sumando un 28% y las comunicaciones un 26%, con el sector de materiales sumando un 3%, siendo el peor sector del índice. La solidez en el comportamiento se refleja en una caída máxima en el periodo del -5,5%, coincidente con el alza en la tensión bélica entre Israel e Irán, con la volatilidad estable y próxima a los mínimos históricos.

La dinámica europea ha sido parecida, pero con menos euforia, con un alza del 8% en el Eurostoxx50, impulsado también por la tecnología (+17%), junto con bancos (+15%) y media (+14%). En el lado negativo, las dudas de los tipos de interés han pesado sobre los servicios públicos (-6%), seguido por alimentación (-5,5%) e inmobiliario (-5,4%). Parte de la diferencia frente a USA viene explicada por el comportamiento francés (-0,85%), que en las últimas semanas del semestre ha cedido la revalorización acumulada en el periodo (+9,4% hasta mediados de mayo) ante la incertidumbre que supone el proceso electoral abierto, mientras los índices de Alemania, España o Italia, han conservado alzas superiores al 8%.

La bolsa japonesa, apoyada en una divisa que favorece la inversión exterior, junto a la buena evolución de la economía, con unos precios de consumo contenidos que no presionan al Banco de Japón en su política monetaria, ha continuado con la brillante tendencia de 2023, apuntándose en el semestre un alza superior al 18%. Frente al buen comportamiento de Japón, la bolsa China apenas ha sumado un 1%, lastrada por las dudas sobre el inmobiliario, y pendientes de las medidas que se puedan adoptar para estimular una economía que muestra señales de agotamiento.

Evolución de la divisa

Marcado por las expectativas sobre la acción de los Bancos Centrales, tras iniciar el periodo en el 1,10 frente al Euro, el dólar USA ha tendido a apreciarse durante el semestre, dentro de un rango limitado (1,06-1,10), ante una Reserva Federal reacia a acelerar el ciclo de bajadas de tipos de interés, mientras los datos de económicos no ofrecen el soporte suficiente, finalizando en el 1,07. Al igual que frente a la divisa de la Eurozona, el dólar USA se ha apreciado frente a la cesta que engloba sus principales pares mundiales, con un alza del 4,5%, lejos de la impactante revalorización del 14,2% frente al yen japonés. Sigue resultando complejo interpretar la política monetaria del Banco de Japón, que se muestra reacio a elevar sus tipos de interés y mantiene activos importantes programas de compras de deuda y renta variable, condicionando el comportamiento de la divisa, que se ha depreciado de forma importante respecto al resto de países occidentales.

Evolución de las materias primas

La evolución del precio del petróleo ha recuperado parte del protagonismo perdido en la parte final de 2023, y su importante revalorización ha impactado sobre las expectativas de precios de consumo que maneja el mercado. La mejora en el consumo esperado en los años venideros y la reducción en la producción establecida por los miembros de la OPEP, ha impulsado el precio del Brent (+12%) y el West Texas (+14%), ambos por encima de los 80 dólares el barril. A pesar del reducido impacto de las tensiones geopolíticas y los conflictos bélicos, el oro ha recuperado su protagonismo como activo refugio, superando máximos históricos, con una revalorización cercana al 13% en el periodo, hasta los 2.339,60 dólares la onza (2.070 dólares a inicio de año), habiendo roto la barrera de los 2.400 dólares en el mes de mayo. En la misma línea, la plata se ha apreciado en el semestre más de un 21%.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo ha tenido una exposición neta media a renta variable de un 88.8% de su patrimonio, finalizando el semestre en un 90.4%. Ha oscilado entre un 87.4% y el 91.0%.

Durante el semestre, el fondo ha mantenido su estructura sectorial principal basada en financieros, energía, utilities, industriales, comercio minorista, construcción, infraestructuras y TMT (telecomunicaciones, media y tecnología). Se frenó la idea del semestre anterior de incremento de defensivos versus cíclicos, dado que el crecimiento económico parece aguantar bien y las expectativas de bajadas de tipos por parte de los bancos centrales, parecen retrasarse. Además, el fondo ha tenido salidas netas de participes, por lo que se ha aprovechado la subida de las bolsas española y europea para hacer liquidez, reduciendo peso en los principales sectores en que estaba invertido. Solamente se han incrementado pequeñas posiciones en sectores cíclicos y relacionados principalmente con proveedores para la transición energética. Así, se han incrementado industriales, recursos básicos y automóviles y reducido los sectores de farmacia, utilities, financieros, tecnología, comercio minorista, construcción, inmobiliario, telecomunicaciones, media y viajes.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad obtenida por la clase A del fondo fue de 9.21%, inferior a su índice de referencia (Ibex 35 Net Return) que subió 10.5% (se está utilizando para la comparativa el índice Net Return, que incluye los dividendos netos percibidos). El peor comportamiento relativo del fondo (-1.29%) se debe principalmente a una exposición de la cartera inferior a la del índice, así como a las apuestas sectoriales y de valores de la cartera frente al índice que fueron negativas (-0.39%) y a las comisiones devengadas (-0.89%). La máxima y la mínima diferencia en el periodo respecto a este índice fue de +0.8% y -3.03% respectivamente. El índice de referencia se utiliza en términos meramente informativos o comparativos.

La Clase C del fondo constituida para clientes que suscriban bajo el ámbito de un contrato de gestión discrecional de carteras firmado con entidades del grupo Unicaja Banco, entidades del grupo e IIC gestionadas por sociedades del grupo, subió un 9.79%. El mejor comportamiento relativo del fondo en esta clase se debe a lo mismo que en la clase A y a unas comisiones sortadas (-0,36%) más bajas que en la A. La máxima y la mínima diferencia en el periodo respecto a este índice fue de +0.84% y -2.75% respectivamente.

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

El patrimonio de la clase A del fondo al cierre del periodo ascendía a 41.056.814,68 euros, lo que supone una variación del 2,35%, respecto al periodo anterior. En cuanto al número de participes, a fecha fin de periodo la clase A cuenta con un total de 2.489 participes, lo que supone una variación con respecto al periodo anterior del +6,29%. La clase A del fondo ha obtenido una rentabilidad del 9,21%. El ratio de gastos del año para la clase A ha sido de 0,93%. Las cifras detalladas en los cuadros adjuntos relativas a las clases que no alcanzan un mínimo de patrimonio pueden ser inexactas por su escaso patrimonio. El fondo obtuvo una rentabilidad por patrimonio medio diario en el periodo del 8,80%: 10,39% por la inversión en contado y dividendos, -0,63% por la inversión en derivados y -0,96% por gastos directos (Tabla 2.4).

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

El fondo es el mayor fondo de la gestora con vocación inversora Renta Variable Euro y la clase A, mayoritaria, rindió un 9.21%, lo mismo que la media de la categoría.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

El fondo mantuvo una exposición neta media a renta variable en torno al 88.8%, habiendo oscilado en el periodo entre el 87.4% y el 91% y finalizando en un 90.4%, modulándose principalmente mediante futuros sobre Ibex 35. Las opciones put sobre Mini Ibex 35 strike 9000 y vencimiento marzo, que teníamos en cartera desde octubre del año anterior perdieron su valor y expiraron. Esta cobertura supuso un coste para el fondo un -1.2% sobre patrimonio, aunque la mayor parte de este coste se imputó en el cuarto trimestre de 2023.

Las inversiones se materializaron mayoritariamente vía acciones, aunque también se utilizaron derivados sobre índices de renta variable para modular la exposición a las condiciones de mercado. La rentabilidad obtenida en el periodo fue 9.76% (incluyendo posiciones en contado y derivados de renta variable).

Geográficamente, el fondo ha invertido la mayoría de la cartera en España, si bien finalizó el periodo invertido un 11.6% en otros países europeos. No se está cubriendo el riesgo a la libra, que a fin del semestre suponía un 0.6% del patrimonio del fondo.

Conforme a lo explicado en el punto 1.b de decisiones generales de inversión, pasamos a comentar las actuaciones del semestre.

La idea de cambiar desde sectores cíclicos a defensivos que aplicamos el semestre pasado, ha quedado desechada en este trimestre, dada la mejoría del crecimiento económico y de sus expectativas a nivel europeo, así como el retraso en el proceso de bajadas de tipos por parte del BCE que creemos se va a dar. Una demanda sólida impulsará los beneficios y apoyará los de los sectores cíclicos, que llevan corrigiendo los últimos trimestres. Por ello, volvemos a mirar hacia cíclicos e industriales y en especial relacionados con proveedores para la transición energética. Además, el fondo ha tenido salidas netas de participes por un 6.47%, por lo que se ha aprovechado la subida neta de las bolsas para hacer liquidez en los principales sectores en que estaba invertido.

Se ha añadido peso en los sectores de industriales, recursos básicos y automóviles.

Subimos peso en industriales un 0,9%, en valores relacionados con productos y servicios para la transición energética, la movilidad colectiva y la defensa, tres temáticas que ahora mismo están de plena actualidad. Así se ha añadido un 0,2% a Siemens Energy, que está teniendo un comportamiento excepcional desde que ha conseguido aislar los problemas generados por su filial Siemens Gamesa; se ha incorporado un 0,5% de Prysmian SpA, por las buenas expectativas del negocio de cableado eléctrico y de telecomunicaciones; se ha incrementado peso en CAF, 0,5% (fuerte cartera de pedidos movilidad limpia), Airbus, 0,35%, (aprovechando los problemas en su cadena de suministros) y 0,3% en Leonardo SpA... Por el contrario, vendimos la totalidad de la posición de Siemens (-0,7%), tras el fuerte comportamiento del valor, una vez clarificada su situación respecto a su antigua filial Siemens Energy. También se sacó de cartera Talgo, -0,25%, ante las dudas sobre la evolución de la OPA lanzada sobre ella.

Incrementamos un 0,65% en recursos básicos, basando las compras en Acerinox, 0,4% y 0,5% en Tenaris. El acero inoxidable y el tubo sin soldadura van a ser claves para su uso en energías diferentes: petróleo, gas natural, hidrogeno, nuclear?... En Acerinox, la alta rentabilidad por dividendo, las buenas perspectivas operativas de su filial en EEUU (NBS) y de su adquisición, Haynes, compañía de soldaduras y aleaciones especiales americana, soportan el incremento de posición. En Tenaris, esperamos una mejora de beneficios que dé brillo a la cotización. En un momento de beneficio débil, la compañía es capaz de generar caja para cubrir dividendos y recompras de acciones. Por el contrario, hemos sacado de cartera unas pequeñas posiciones en Tubacex, -0.10% y en Arcelor Mittal. La primera por su buen comportamiento y baja liquidez y la segunda por la debilidad de su comportamiento.

En automóviles, incrementamos, 0,5% en CIE Automotive, por la buena marcha y gestión de la compañía. También se incluyó un 0,25% de Gestamp pero su mal comportamiento nos obligó a excluirlo.

Se ha reducido los sectores de farmacia, utilities, financieros, tecnología, comercio minorista, construcción, inmobiliario, telecomunicaciones, media y viajes.

Farmacia rebajo su peso en un -1,62%, al sacar de cartera Grifols y Laboratorios Rovi a pesar de introducir Sanofi. En enero, sacamos de cartera una posición de -1,2% en acciones B de Grifols, ante la incertidumbre y volatilidad creadas como consecuencia de un informe emitido por la firma de análisis, Gotham Research en el que se ponía en duda los beneficios, deuda, gobernanza y viabilidad de la compañía. El nivel de incertidumbre y

volatilidad que se creó fue tal, que la Comisión Nacional del Mercado de Valores tuvo que abrir una investigación sobre los hechos.

Posteriormente vendimos Laboratorios Rovil, -0.93%. Pensamos que la valoración de la compañía es elevada y está apoyada en gran parte en la posible venta parcial de un porcentaje de la división de llenado de inyectables (tras la operación de compra de una compañía similar por parte de Novo Nordisk). De esta posible operación se desconoce casi todo, incluyendo beneficio operativo de esa división y posibles contratos.

Compensando esta venta, se incrementó un 0.51% en Sanofi, cuya cotización está estancada tras el anticipo al final del año pasado, de la totalidad de su capex en I+D para los próximos años versus la necesidad de tiempo para que éste, fructifique en resultados positivos. Creemos que a medio plazo será una buena inversión y su rentabilidad por dividendo le da un cierto soporte.

Utilities redujo su peso en un -1.51%. Los tipos de interés elevados, la ralentización del ritmo de las expectativas de bajadas de dichos tipos y los bajos precios de la electricidad, han castigado las cotizaciones de las empresas que sólo son generadoras de electricidad renovable. Ante esta situación, sacamos de cartera las renovables puras (Acciona Energía, -0.6%, Solaria, -0.6% y Grenergy, -0.65%). También se sacó de cartera un -0.76% de Energías de Portugal (EDP) por su débil comportamiento, dado la fuerte influencia en sus resultados de su filial de renovables EDPR.

Por el contrario, hicimos pequeños incrementos en empresas integradas (con clientela), subiendo un 0.21% Iberdrola y un 0.1% Endesa y en redes de transporte, esenciales para la electrificación de la economía, añadimos un 0.51% en Redeia.

Además, volvimos a retomar Naturgy, comprando un 0.5%, tras la fuerte caída por la fallida operación de control y cambio accionarial por parte de Taqa y Critería. La inestabilidad accionarial no le permite reflejar su valor tras haberse normalizado las expectativas de beneficios, tras los anormalmente altos de 2022 y 2023. Soporta esta idea, su deprimida cotización y su atractiva rentabilidad por dividendo, superior al 6%.

En financieros se vendió un -1.45% del patrimonio. Se sacó de cartera ING Groep (-0.55%) ante la debilidad de los resultados presentados por peor evolución operativa correspondientes al cuarto trimestre de 2023. El sector quedó compuesto por bancos de España e Italia. Pensamos que a estas entidades les quedan unos cuantos trimestres de resultados buenos en este año 2024 y que recogerán en sus márgenes los tipos elevados, pues no vemos más allá de una o dos bajadas de tipos por parte del BCE.

Posteriormente, el final del programa de recompra de sus propias acciones por parte de BBVA y los riesgos de caída de la cotización que podría llevar anexo, nos llevó a sacar de cartera un -3.0% de BBVA y cambiarlo por Santander (el más retrasado en valoración entre los españoles), +2.1% y Unicredit, +0.9% (uno de los de mayor retribución al accionista en Europa y muy bien gestionado). Este movimiento fue anterior al lanzamiento de la OPA de BBVA sobre Banco Sabadell. Además, fue necesario reducir un -0.65% de Sabadell y un -0.2% de Mapfre en seguros por motivos de liquidez.

Se bajo el peso de tecnología, vendiendo las posiciones existentes en ASML, -0.44% y en SAP SE, -0.48%, ante el gran comportamiento de estos valores, teniendo en cuenta que no son valores españoles, y esperando encontrar correcciones y mejores niveles de entrada. También se vendió por motivos de liquidez -0.22% en Amadeus IT y -0.1% en Indra Sistemas.

En comercio minorista y lujo, redujimos un -1.03% en Inditex, tras varios años de buen comportamiento y dados los niveles en los que cotiza. Acudimos a la OPV de Puig Brands por un 0.4% del patrimonio.

Construcción e infraestructuras bajo su peso un -0.53%. Ante la necesidad de hacer liquidez, se redujo un -0.26% en ACS y un -0.27% en Sacyr. Posteriormente y ante la incertidumbre política francesa, sacamos de cartera un -0.76% de Vinci y lo cambiamos por Sacyr. No nos preocupa una posible nacionalización de las autopistas francesas, dado el elevadísimo costo para el estado francés, sino la no renovación de las concesiones al vencimiento (nueve años de vida residual media), y que creemos que el mercado no está teniendo en cuenta.

Tras un tiempo gozando de una elevada rentabilidad por dividendo en Metrovacesa, su escasa liquidez nos invita a salir, rebajando un -0.48% el sector inmobiliario y generando liquidez.

Por liquidez, se redujo un -0.39% en media (Atresmedia) y un -0.12% en viajes y Ocio (Intercontinental Hotels Group)

El fondo finaliza el semestre sobre ponderado vs su índice de referencia (en adelante OW) en industriales (4.5%), seguros (2.5%), telecomunicaciones (2.2%), energía (1.9%), alimentación (1.6%), media (0.9%), tecnología (0.6%), automóviles (0.5%), farmacia (0.4%) y recursos básicos (0.3%). Por el contrario, está infra ponderado (UW) en comercio minorista (-6.8%), bancos (-5.2%), utilities (-3.5%), construcción (-2.7%), viajes y ocio (-0.3%) e inmobiliario (-0.3%). Además, el fondo tiene una cobertura de futuros vendidos sobre el Ibex35 por un (-4.2%).

Todos los sectores han aportado en positivo a la rentabilidad absoluta del fondo excepto utilities, farmacia, recursos básicos (estos dos últimos casi planos) y las coberturas de exposición a renta variable, que drenaron (-0.48%). Los de mayor aportación han sido bancos, comercio minorista y lujo, energía, industriales, tecnología y seguros.

Las apuestas sectoriales en relativo frente al índice que más alfa han aportado han sido tecnología, industriales, seguros, media, farmacia, alimentación y bancos. Los sectores que más han drenado en relativo han sido comercio minorista, utilities y construcción.

A 30 de Junio de 2024 la inversión en CECABANK, S.A. de activos financieros, depósitos, derivados e hipotecarios es del 4,88%. La gestión de la liquidez se realizó con la cuenta corriente de Unicaja y la del Depositario (CECABANK). Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

b) Operativa de préstamo de valores. No aplica.

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos

El fondo utilizó derivados en mercados organizados como inversión aportando -0.63% de rentabilidad negativa ajustada por patrimonio medio. No se han utilizado derivados de mercados no organizados u OTC. El grado de apalancamiento medio en el periodo fue de 5,85%. Los derivados que se utilizaron fueron futuros comprados y vendidos sobre índices bursátiles (Ibex35) y opciones compradas put sobre el índice Ibex 35. A cierre de semestre, el fondo tenía como cobertura futuros vendidos sobre Ibex 35 por un -4.2% del patrimonio.

d) Otra información sobre inversiones.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de valores en que invierte la IIC, considerado la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación. La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas realizadas durante el periodo. La Sociedad Gestora ha realizado operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y 139 del RIIC. Una Comisión Independiente de la Sociedad Gestora ha verificado que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado cumpliendo, de esta forma, con lo establecido en el procedimiento de operaciones vinculadas recogido en el Reglamento interno.

Durante el periodo de referencia no se ha producido ningún exceso o incumplimiento sobrevenido que no haya quedado regularizado antes del fin de dicho periodo. Este fondo puede invertir un porcentaje del 25% en emisiones de renta fija de baja calidad crediticia, por lo que tiene un riesgo de crédito muy elevado.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo ha tenido una volatilidad acumulada en el año del 8,5%, que se utiliza como medida de riesgo. A modo comparativo la volatilidad de la Letra del Tesoro a un año se ha situado en el 0,52%. Hay que indicar que mayor volatilidad significa mayor riesgo. Para el cumplimiento del límite de exposición máxima al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso. Para dicho cómputo no se tienen en cuenta aquellas operaciones a plazo que se corresponden con la operativa habitual de contado del mercado en el que se realizan. Estas operaciones no suponen un riesgo de contraparte ya que se liquidan en condiciones de entrega contra pago.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS. No aplica

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. No aplica

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). No aplica

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Creemos que los beneficios empresariales volverán a ser la clave de la evolución de las bolsas.

A nivel norteamericano, la tecnología, los semiconductores y la inteligencia artificial centraron la evolución de los beneficios y del S&P500. Creemos que el fuerte comportamiento anterior de los sectores tecnológico y de servicios de telecomunicaciones, podría llevar al mercado americano a un periodo de consolidación.

A nivel europeo, los beneficios deberían mejorar tras varios trimestres de correcciones, principalmente en los sectores cíclicos. Creemos que sectores como recursos básicos, energía e industriales deberían empujar los beneficios empresariales tras trimestres de corrección. Una cierta recuperación de la inversión debería favorecerlos, junto con las utilities y otros sectores relacionados con la transición energética. Los financieros continuarán aguantando, pero irán perdiendo brillo, no obstante, continuamos esperando buenos resultados en financieros en los próximos trimestres. Un ritmo más lento en el ciclo de bajadas de tipos oficiales por parte de los bancos centrales les favorecerá. En definitiva, creemos que podemos tener un buen trimestre para las bolsas europeas, aunque no exento de volatilidad generada por la incertidumbre política, pero que pensamos, será pasajera.

Nos centraremos en empresas con buena generación de caja y deuda controlada, a las que una bajada de tipos más lenta de lo que el mercado descuenta ahora mismo, no les afecte negativamente y que sean capaces de dar una buena remuneración al accionista. Los sectores de bancos (atractivo incluso con el inicio de las bajadas de tipos), energía (atractiva valoración y con buen control de precios), eléctricas (con oportunidades de la electrificación de la economía) y farmacia (valoraciones actuales bajas y visibilidad de resultados) pueden tener una evolución muy positiva e impulsar de forma importante los índices europeos.

Comenzamos el nuevo semestre optimistas pero cautos, en torno al 90% de exposición a renta variable, diversificados en valores que creemos son de bastante calidad. La composición de la cartera, centrada en los sectores descritos anteriormente, puede favorecer de forma importante al fondo.

10. Información sobre la política de remuneración.

No aplica

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

No aplica