



PRIVANDALUS INVERS.I,SICAV,SA



Nº Registro CNMV: 3655

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2025

Gestora UNICAJA ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.

Depositario CECABANK, S.A.

Grupo Gestora UNICAJA BANCO, S.A.

Grupo Depositario CECABANK, S.A.

Auditor Pricewaterhousecoopers Auditores, S.L.

Rating Depositario Baa1(Moody's)

Sociedad por compartimentos NO

Existe a disposición de los accionistas un informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones y que puede solicitarse gratuitamente en UNICORP PATRIMONIO, S.V.,S.A. C/ BOLSA Nº4,29015 MALAGA, o mediante correo electrónico en patrimonio@grupounicaja.es, pudiendo ser consultados en los Registros de la CNMV, y por medios telemáticos en www.unicorppatrimonio.es.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC's y SICAV's gestionadas en: Cº Fuente de la Mora, 5 - Ed.1 4ºB - Madrid 28050, 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 SICAV

Fecha de registro: 09/07/2010

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo:

Vocación Inversora: Renta Variable Mixta Internacional. Perfil de riesgo: 3 en una escala del 1 al 7

Divisa de denominación

EUR

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice compuesto por un 40% Bloomberg Barclays EuroAggregate Govt 1-3 years Total Return Index, 30% MSCI Europe Net Total Return y 30% MSCI World Net TR EUR; buscando el crecimiento del capital y gestionándose con un objetivo de volatilidad máximo inferior al 10% anual. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente informativos.

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá tener una exposición de entre un 25% y un 70% en Renta fija, formada por Bonos Senior con cupón fijo o flotante, cualquiera que sea el Estado de su procedencia, bonos subordinados cualquiera que sea el Estado de su procedencia, deuda avalada por estados de la zona OCDE, depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial, repos de deuda pública y liquidez. La duración media de la renta fija se establece entre dos y tres años. Asimismo la Sociedad podrá tener entre un 30% y 75% de exposición a Renta Variable. La suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa podrán superar el 30%. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por rating, ni por sector económico. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio. 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 conllevan 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. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

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 de la sociedad 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

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	473.862,00	483.749,00
Nº de accionistas	123	128
Dividendos brutos distribuidos por acción		

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	7.880	16,6294	15,4190	16,9950
2024	7.954	16,4421	15,1607	16,6716
2023	7.823	15,2981	14,0271	15,3112
2022	9.020	14,0275	13,7320	16,4365

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período		Acumulada					
s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
0,50		0,50	0,50		0,50	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario				
% efectivamente cobrado			Base de cálculo	
Período		Acumulada		
		0,04	0,04	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera	1,08	0,92	1,08	1,40
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,17	3,08	2,17	3,25

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. Divisa de Denominación: EUR
Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Actual	1º 2025	4º 2024	3º 2024	2024	2023	2022	2020
1,14	2,15	-0,99	0,58	0,67	7,48	9,06		

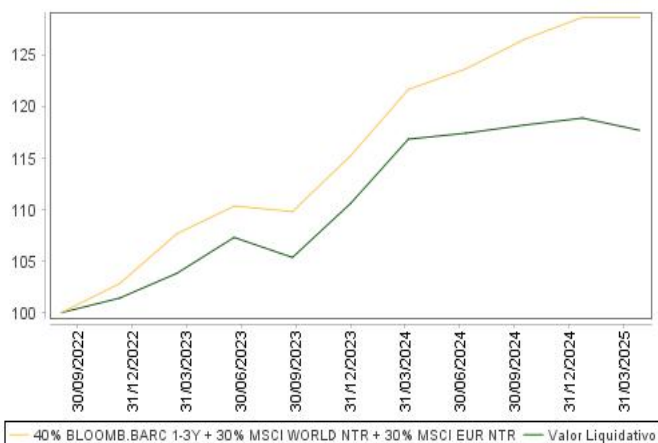
Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado 2025	Trimestral			Anual				
	Actual	1º 2025	4º 2024	3º 2024	2024	2023	2022	2020
0,84	0,43	0,41	0,43	0,43	1,77	1,82	1,69	1,77

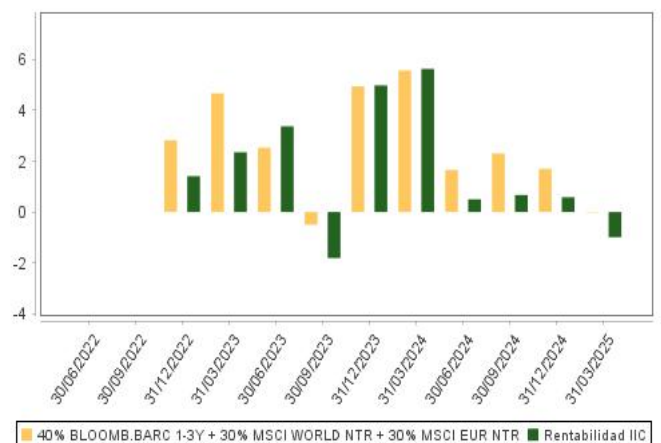
Incluye los gastos directos soportados en el período de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del período. En el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

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 de los últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 18 de Agosto de 2022.

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	6.355	80,65	6.901	86,75
* Cartera interior	0	0,00	394	4,95
* Cartera exterior	6.355	80,65	6.507	81,80
* 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)	1.362	17,28	1.068	13,43
(+/-) RESTO	163	2,07	-14	-0,18
TOTAL PATRIMONIO	7.880	100,00	7.955	100,00

Notas:

El período se refiere al semestre.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

2.4. Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.954	7.973	7.954	
+ Compra/venta de acciones (neto)	-2,05	-1,48	-2,05	37,37
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Rendimientos netos	1,10	1,25	1,10	6.885,965
(+) Rendimientos de gestión	1,74	1,88	1,74	-14,41
+ Intereses	0,13	0,17	0,13	-22,26
+ Dividendos	0,09	0,08	0,09	9,53
+ 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
+ Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Resultados en IIC (realizadas o no)	1,61	1,63	1,61	-1,68
+ Otros resultados	-0,09	0,00	-0,09	0,00
+ Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,66	-0,64	-0,66	6.885,343
- Comisión de sociedad gestora	-0,50	-0,50	-0,50	-1,72
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-1,72
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,02	-0,03	7,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,07	-0,08	-0,07	-10,46
- Otros gastos repercutidos	-0,02	0,00	-0,02	6.885,350
(+) Ingresos	0,02	0,01	0,02	636,79
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,01	0,02	20,46
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	616,33
+ Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.880	7.954	7.880	

Nota: El período se refiere al semestre.

3. Inversiones financieras

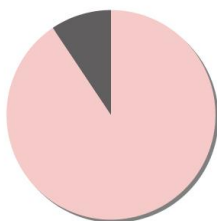
3.1. Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del período

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Período actual		Período anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC		0	0,00	394	4,96
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		0	0,00	394	4,96
TOTAL IIC		6.354	80,64	6.507	81,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		6.354	80,64	6.507	81,81
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		6.354	80,64	6.901	86,77

Notas: El período se refiere al semestre.

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

Tipo de Valor



FONDOS DE INVERSION	90,6 %
LIQUIDEZ	9,4 %
Total	100,0 %

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones.		X
b. Reanudación de la negociación de acciones.		X
c. Reducción significativa de capital en circulación.		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio.		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo.		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación.		X
g. Otros hechos relevantes.		X

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales.		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, sociedad de inversión 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, sociedad de inversión, 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	

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

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 período de referencia de este informe se han generado unos intereses de 31,74 euros.

h.1) A lo largo del período de referencia el fondo ha realizado operaciones de simultáneas a día sobre deuda pública con Unicaja Banco generando unos intereses asociados a dichas operaciones por importe total de 80,52 euros.

h.2) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en el depositario durante el período de referencia de este informe, se han generado unos intereses de 9.857,80 euros.

h.3) El contravalor en EUR del importe de las operaciones de divisas que el fondo ha realizado con el depositario durante el período ha sido de 611.919,35 euros. No hay gastos asociados a las mismas.

h.4) 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. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.

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

El primer semestre del año ha estado marcado por la geopolítica, las decisiones del gobierno americano en materia arancelaria así como los conflictos bélicos que estamos viendo están marcando la tendencia de los mercados. A nivel económico, a día de hoy, todavía no hemos visto reflejado en las variables económicas la incidencia de las políticas que quiere implementar Donald Trump en cuanto a los aranceles.

En materia arancelaria, desde el inicio de la campaña electoral americana a mediados del pasado año Donald Trump ya dejó claro que iba a cambiar las reglas del comercio entre EE.UU y el resto de países. Según su opinión, EE.UU tiene un claro déficit comercial que implica pérdida de competitividad respecto al resto del mundo. El inicio de los anuncios de aranceles fue, prácticamente, el mismo día de la toma de posesión penalizando a países como Canadá, México o China con la escusa del fentanilo. Posteriormente, el llamado día de la liberación Trump anunció una batería de aranceles indiscriminados a la mayor parte de países del mundo. Ante este último paso, todos los países reaccionaron con aranceles recíprocos sobre los productos americanos lo que desencadenó que el gobierno de EE.UU acordara prórrogas de 90 días para implementar las tarifas. Esta prórroga finaliza a principios del mes de julio, por lo que veremos en el segundo semestre del año las consecuencias del nuevo reordenamiento del comercio global. Lo que si parece es que el tipo medio tarifario de EE.UU frente al resto del mundo puede incrementarse hasta niveles del 10-15% frente a unas tarifas cercanas al 0% antes de la llegada del nuevo gobierno a la Casa Blanca.

Las implicaciones que puede tener el incremento de las tarifas comerciales son múltiples y puede que muy dañinas para la economía mundial, desde un incremento en las tasas de inflación a una reducción del crecimiento mundial. Por el momento los datos de actividad, especialmente en EE.UU, siguen sin reflejar un deterioro significativo debido fundamentalmente a la anticipación de compras y acumulación de inventarios en los meses previos a su inicio. Estamos observando una brecha importante entre el soft data (datos estimados) y el hard data (datos reales) que con toda seguridad se cerrará a medida que avance el año y empiece a verse el impacto negativo sobre el crecimiento.

Antes esta guerra comercial, hemos visto un movimiento positivo en Europa en materia económica con la implementación de medidas fiscales importantes. Nos referimos al programa de infraestructuras que ha probado Alemania para modernizar el país así como al programa de defensa por parte de la Unión Europea. Esto puede tener implicaciones sobre el crecimiento de la zona Euro, impulsando la economía un 0,50% anual para los próximos 10 años. Además, nuestro continente está alcanzando acuerdos con otros países para evitar depender en exceso de EE.UU.

Respecto a China, principal objetivo de la guerra arancelaria de Trump, las medidas que ha adoptado, no solo desde el inicio del conflicto comercial si no desde hace dos décadas, ha sido el sustituir a EE.UU como mayor proveedor de bienes globales por países como Europa o de virar sus exportaciones hacia economías de la zona (Tailandia, Vietnam o Indonesia). Además, el gobierno sigue tratando de estimular el consumo doméstico mediante estímulos fiscales. El problema es que sigue sin afrontar de una manera contundente el problema inmobiliario que sigue representando una de las fuentes principales de riesgo.

El segundo tema geopolítico, que hemos comentado al inicio y que está generando incertidumbre en los mercados, ha sido el gran número de conflictos bélicos que estamos teniendo a nivel mundial. Al ya antiguo conflicto entre Ucrania y Rusia, se añade el tema de Oriente Medio. Tras el salvaje ataque de Hamas en un festival en Israel, este país a respondido con ataques indiscriminados hacia Palestina y, por último, hacia Irán. País con

reactores nucleares, que EEUU atacó a finales de este semestre. Por su parte, Irán amenazó con cerrar el estrecho de Ormuz si no se paraban los ataques con lo que supone para el comercio mundial.

Antes todas estas incertidumbres, las variables económicas todavía no reflejan lo que está sucediendo, aunque se han revisado las cifras de crecimiento a la baja y las de inflación en EEUU al alza. En este sentido, para el año 2025 la estimación de crecimiento de la economía americana ha pasado del 2,0% al 1,2% y la de Europa del 0,9% al 0,5%. Respecto a los datos de inflación, la previsión de crecimiento de los precios en EEUU se sube desde el 2,6% al 3,2% para este año y las de Europa se rebaja una décima desde el 2,0% al 1,9%.

En Asia, Japón goza de un crecimiento de 0,9% anualizado en el IS, aunque acompañado de una inflación de 3,5% para la general y 3,3% para la subyacente. China parece que está recuperando la tasa de crecimiento prevista por el gobierno, cercana al 5% con unas tasas de inflación sin variaciones para este año. Sin embargo, como hemos comentado, todavía no se observan los impactos que pudieran tener las tarifas arancelarias comentadas anteriormente.

En este contexto de incertidumbre, los principales bancos centrales y especialmente la FED se encuentran ante una encrucijada de cara a fijar posición en política monetaria. Deberán ponderar entre el deterioro del crecimiento esperado y la posibilidad de ver presiones inflacionistas derivadas de la guerra comercial y del ruido geopolítico de los últimos meses, especialmente ahora con el recrudescimiento de las tensiones en Oriente Medio y el repunte de los precios del petróleo. Desde después del verano no esperamos nuevas bajadas del tipo de intervención, aunque si pensamos que si el deterioro del crecimiento es importante, se retomen en la última parte del año. Mantenemos las previsiones de tipos para final de año en el 3,75% para la FED aunque el mercado descuenta incluso más. En el caso del Banco Central Europeo, con mayor margen podríamos alcanzar el 1,75% a final de año, después de haber rebajado desde el 3,00% de finales del pasado año hasta el 2,00% actual tras rebajar los tipos de interés 4 veces. Por su parte el Banco de Japón se resiste por el momento a acometer subidas adicionales a la realizada en enero preocupado por la incertidumbre económica global. Con todo esperamos al menos una subida adicional.

Evolución de la renta fija

Las rentabilidades soberanas en EEUU estrecharon durante el semestre siguiendo la idea de que la debilidad económica y la volatilidad irían en aumento con el paso del tiempo. La incertidumbre arancelaria y el riesgo geopolítico implican debilidad económica y, por lo tanto, una mayor flexibilidad por parte de la Reserva Federal. Acabando el soberano americano a diez años con un estrechamiento de 34 pb hasta niveles del 4,23% y el 2 años, más correlacionado con las medidas de política monetaria, cayendo hasta niveles del 3,72%, desde finales del 2024 que cotizó en 4,24%, lo que supone un estrechamiento superior a los 52 pb.

En Europa, comportamiento dispar entre los plazos cortos y los largos. El soberano alemán a diez años amplió desde el 2,36% hasta el 2,60% como consecuencia de los planes de expansión fiscal planteados en Europa, y sin embargo la referencia alemana a dos años estrechó desde 2,08% hasta el 1,85% en línea con las medidas de política monetaria adoptadas por el BCE. Destacar, que los países periféricos europeos han tenido un movimiento similar en ambos plazos, pero de menor cuantía.

La deuda corporativa en general estrechó suavemente. En un principio acompañó al movimiento de estrechamiento de las rentabilidades soberanas y de los tipos de referencia de los bancos centrales para posteriormente ampliar acompañando a las rentabilidades soberanas. La deuda corporativa euro con grado de inversión estrechó en el semestre (medido por el Itraxx Main) 3.14 puntos, pasando de niveles de 57 a 54,5; la deuda corporativa euro con grado de High Yield (medido por el Itraxx Xover), estrechó 30,5 puntos, desde 313 a 282 y el grado de subordinación redujo 10 puntos pasando de 136 a 128. Dado el buen comportamiento de la renta variable europea, el crédito más arriesgado se ha movido en la misma línea positiva que los mercados bursátiles. En EEUU, tanto el crédito con grado de inversión como el crédito High Yield han sufrido ligeras pérdidas como consecuencia de la incertidumbre que esta experimentando el mercado americano.

Evolución de la renta variable

Tras varios años de mejor comportamiento de la renta variable americana frente a la europea, dentro del tono positivo de las bolsas hemos visto que las plazas bursátiles de nuestro continente han tenido revalorizaciones superiores a las de EEUU como consecuencia de una menor percepción de riesgo en Europa frente a la volatilidad vista al otro lado del Atlántico y a una mayor flexibilidad por parte del BCE frente a la Reserva Federal americana.

El SP500 norteamericano consiguió una rentabilidad durante el semestre de un 5,50%, impulsado por los sectores industriales, en donde se incluye el sector de defensa, servicios de consumo que rindieron un 11,96% y un 10,62% respectivamente. Por el lado negativo, destaca la caída del -4,22% del sector de consumo discrecional y la ligera pérdida del sector energético.

En la Eurozona, como hemos comentado, las rentabilidades fueron superiores a las americanas, debido a las rebajas de tipos por parte del BCE y a los programas de expansión fiscal tanto de Alemania como de la zona Euro, revalorizándose el índice europeo un +8,32%. Por países, destaca la fuerte revalorización de Alemania y de España, el primero apoyado por el programa de infraestructuras y el segundo por el buen comportamiento del sector financiero, con revalorizaciones del +20,09% y del +20,67% respectivamente. Sin embargo, Francia ha tenido una ligera subida del +3,86% debido a la fuerte incertidumbre política que se está observando en el gobierno francés. A nivel sectorial, destaca la subida del sector financiero, +37,63%, apoyado en los buenos resultados empresariales y en las noticias de consolidación bancaria, y la del sector de la construcción, +23,77%, gracias al empuje por el programa de infraestructuras alemán. Por el lado negativo, destaca la caída del -14,5% del sector de bienes de consumo y del -9,31% del sector de ventas minoristas.

Japón, ofreció un +1,49% (índice Nikkei). La subida de 0.15% en la tasa oficial por parte del Banco de Japón y la posterior apreciación del Yen, lastraron a la bolsa que tiene un fuerte componente exportador. El MSCI de Mercados Emergentes, ofreció una rentabilidad positiva de +13,70%, con Corea del Sur, +28,28%, y Europa del Sur, +28,01%, gracias al cambio de gobierno que hemos visto en el país. China, por su parte con muy poco movimiento, +0,03%, como consecuencia de ser el principal penalizado de la guerra arancelaria.

Evolución de la divisa

Las actuaciones de los bancos centrales han marcado la evolución de las divisas. Los movimientos por parte del BCE así como la falta de éstos por parte de la Reserva Federal, ante la incertidumbre que hay en EEUU, ha llevado a una fuerte apreciación del Euro frente al dólar, pasando de cotizar a finales del 2024 en niveles del 1,035 al 1,18 que tenemos actualmente. El índice DXY que relaciona al dólar frente a las principales divisas mundiales, se depreció un -10,7% en línea con el movimiento del eurodólar y de las divisas emergentes que se han apreciado cerca de un 8%, y frente al yen, el dólar se depreció otro 8% desde 157,20 hasta 144,03 yen/usd.

Evolución de las materias prima

La evolución del precio del petróleo ha dependido de una oferta ampliamente excedentaria y una demanda más floja de lo que se estaba esperando. La oferta de petróleo ha aumentado de forma importante desde los países no OPEP+ (Guyana, Canadá, EEUU y otros actores latinoamericanos), no siendo capaces los recortes autoimpuestos por parte de la OPEP+ de compensar esa nueva oferta. Por el lado de la demanda, aunque se prevén aumentos importantes en el futuro, la debilidad del crecimiento chino y la tendencia de la electrificación de la economía han jugado en contra. Además, los conflictos geopolíticos no han tenido una influencia significativa, simplemente puntual. Así, el precio del crudo Brent corrigió en el primer semestre desde niveles de 72,63 hasta 66,74 usd/barril, una caída del -8,11%, manteniéndose en la mayor parte del cuarto trimestre en un rango lateral entre 60 y 75 usd/barril.

El oro se ha revalorizado en el semestre un 25,86%. En este período ha sido el activo refugio por excelencia empujado por las fuertes compras que están realizando los bancos centrales de todo el mundo. Cerrando el período, cerca del máximo histórico de 3.400 dólares la onza, en 3.303 dólares. Se espera que mantenga esta tendencia en los próximos meses dada la incertidumbre que estamos teniendo.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida mayoritariamente en otros fondos de terceros y en liquidez. La sicav ha reducido la exposición a RENTA VARIABLE entorno al 2% hasta el 48%. A nivel geográfico, la exposición se ha mantenido principalmente en fondos de renta variable globales y europeos y, en menor medida, en renta variable americana y de Japón. A nivel sectorial, el fondo se centra en diferentes temáticas buscando las tendencias de largo plazo y tratando que estén descorrelacionadas entre sí. La sicav ha aumentado la exposición a RENTA FIJA alrededor de un 1% hasta el 33%. La inversión en renta fija se ha centrado en aquellos segmentos que ofrecen mayores oportunidades como la deuda corporativa de alta calidad a medio plazo y deuda subordinada principalmente. En GESTIÓN ALTERNATIVA se ha reducido la exposición en un 4% hasta el 1%.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad obtenida por la sicav en el semestre fue de 1,14% inferior a su índice de referencia que sube un 2,54% por el menor peso en renta variable que ha recuperado máximos históricos en el período. La máxima diferencia positiva y negativa en el período respecto a este índice fue de +0,23 y -2,09% respectivamente

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

El patrimonio de la sicav al cierre del período ascendía a 7.880.033,04 euros, lo que supone una variación del -0,93%, respecto al período anterior. En cuanto al número de accionistas, a fecha fin de período el fondo cuenta con un total de 123 accionistas, lo que supone una variación con respecto al período anterior del -3,91%. Adicionalmente, la sicav ha soportado gastos indirectos de 0,54% por la inversión en otros fondos de inversión. El ratio de gastos sintéticos del período ha sido de 0,84%. La sicav obtuvo una RENTABILIDAD por patrimonio medio diario en el período del 1,10%: 1,74% por la inversión en contado, +0,02% por ingresos de comisiones retrocedidas y -0,66% por gastos repercutidos a la sicav.

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

No aplica informar, dado que el cuadro comparativo se refiere a fondos de inversión

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el período.

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida mayoritariamente en fondos de terceros y, en menor medida, en renta fija directa y en liquidez. Las principales gestoras en las que la sicav estaba invertida a cierre del semestre fueron BlackRock (21,99%), Man (10,42%) y Carmignac (5,26%). El total de inversión en fondos de inversión a cierre del semestre es de 90,6%.

La sicav ha reducido la exposición a RENTA VARIABLE entorno a un 2% hasta el 48%. Durante el período se ha mantenido la exposición a EE.UU. que ya se había reducido suficientemente en el período anterior tras la victoria de Trump con un programa que fomentaba un incremento de la inflación que presionaría a la Fed para parar su recién cambio de rumbo en materia de tipos de interés. Se vende por completo la estrategia de Japón (-3%) donde una política monetaria restrictiva por parte del Banco Central japonés contrarresta con las políticas corporativas de apoyo al accionista. Pensamos que la región va a tener mayores dificultades para mejorar el comportamiento de las compañías a nivel global. Esta venta se destina a incrementar la inversión en Europa. La categoría en general ha aportado +0,42%.

Por otro lado, se incrementa la exposición a RENTA FIJA en un 1% hasta el 33%. Se reduce la exposición a deuda subordinada donde, si bien el cupón del activo presenta cierto atractivo, los niveles de spread, o prima asumida frente al índice de referencia, están en mínimos lo que nos lleva a mantener un posicionamiento prudente. El 2% que se reduce en deuda subordinada pasa a deuda agregada europea a corto plazo en línea con el índice. La duración final de la cartera se sitúa en 3 años y la tir se reduce a 3,35%. La categoría ha aportado 1% en el período.

La exposición a GESTIÓN ALTERNATIVA se reduce en un 4% hasta un 1%. Se reduce en un 2% una estrategia que invierte en volatilidad tras el episodio del Liberation Day. Por otro lado, se vende un fondo multiactivo que invierte bajo un enfoque de retorno absoluto peor que finalmente no ha tenido el resultado esperado en momentos de volatilidad. La categoría ha aportado +0,04% a la rentabilidad de la sicav en el período.

La gestión de la LIQUIDEZ se ha realizado con la cuenta corriente de Unicaja, repos y con la cuenta corriente del Depositario (CECA). La liquidez ha cerrado el semestre en 17,25%.

b) Operativa de préstamo de valores. No aplica

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La sicav no ha utilizado DERIVADOS en mercados organizados como cobertura o como inversión. No se han utilizado derivados de mercados no organizados u OTC. Durante el período, el grado medio de cobertura ha sido del 97,60% y el grado de apalancamiento medio de 9,39%. Esta última cifra recoge la exposición indirecta (vía inversión en otros fondos de terceros) a derivados. No se han pactado adquisiciones temporales de activos a un plazo superior a 7 días.

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 período. La SICAV ha realizado operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y 139 del RIIC. Un Órgano de Seguimiento 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.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Durante el período de referencia no se ha producido ningún exceso o incumplimiento sobrevenido que no haya quedado regularizado antes del fin de dicho período.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La sicav ha tenido una volatilidad acumulada en el año del 7,58%. A modo comparativo, la volatilidad de la Letra del Tesoro a un año se ha situado en el 0,46% para el mismo período. 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 POLITICOS. No aplica

6. INFORMACION 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 ANALISIS. No aplica

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

El entorno actual de los mercados se sitúa en una economía mundial sólida, gracias a los sólidos balances tanto de las empresas como de los hogares a pesar del fuerte aumento de la inflación y los tipos de interés. Sin embargo, la incertidumbre en torno a las políticas estadounidenses de relaciones comerciales, están promoviendo una postura de cautela con contención de gastos. Si bien las desorbitadas cifras de aranceles anunciadas por la administración Trump en el llamado Día de la Liberación ya se han moderado, el arancel efectivo sobre las importaciones estadounidenses (alrededor del 14%) sigue siendo el mayor desde la década de 1940.

Paralelamente a la negociación arancelaria, el nuevo gobierno está proponiendo un paquete fiscal que prorroga rebajas fiscales y añade nuevas adicionales. Por lo que el alto nivel de incertidumbre en torno a las perspectivas de política fiscal y comercial, y en consecuencia en torno al crecimiento y la inflación, podría implicar un cierto grado de volatilidad para los mercados en el segundo semestre de 2025.

Los datos importantes que hay que seguir son los datos de empleo, así como de inversión CAPEX de las compañías, así como las previsiones de consumo en bienes duraderos para medir el impacto del comportamiento de los hogares y las expectativas de inflación que pueden llevar a la Reserva Federal a mostrarse reacia a recortar los tipos de interés. Los riesgos se orientan más hacia la inflación que hacia la recesión dada la interrupción de la inmigración en EE.UU. lo que puede derivar en una crisis de oferta como la de 2022, combinada con un estímulo fiscal que impulse la demanda.

El escenario macro para el próximo año contempla una desaceleración de la economía mundial, dado que los aranceles estadounidenses y la incertidumbre política lastran la actividad interna y externa. Así mismo, existe un

alto grado de incertidumbre respecto al impacto de las políticas estadounidenses y a cómo responderán otros países. Por ello, en este escenario buscamos apostar por estrategias sólidas como la búsqueda de rentas y diversificación a nivel global.

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