UNIFOND CONSOLIDACIÓN, FI

Nº Registro CNMV: 5496

Informe SEMESTRAL del 1er. Semestre de 2025

Gestora	UNICAJA ASSET MANAGEMENT, SGIIC, SA	**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)
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 Unicaja A.M., SGIIC, SA, 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.unicajaassetmanagement.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC's y SICAVs 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 FONDO

Fecha de registro: 23/12/2020

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Fondo: Fondo subordinado de IIC extranjera

Divisa de denominación

EUR

Vocación Inversora: Renta Variable Mixta Internacional. Perfil de riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

Fondo subordinado que invierte más del 85,00% en JPM MANSART MULT-ACT PROT EU B, registrado en CNMV con número de registro 1237, gestionado por PASSIM STRUCTURED FUNDS PLC., y cuyo depositario es BNP PARIBAS SECURITIES SERVICE.
Los inversores pueden consultar el informe completo, que contiene el detalle de la cartera de inversiones, y el informe simplificado, así como el folleto del fondo o sociedad en el que esta institución invierte principalmente en los Registros de la CNMV y por medios telemáticos en www.jpmorganmansart.com.

Descripción general

El Fondo cuenta con 2 fases de inversión: Fase de acumulación, del 11-01-2021 al 1-03-2021, aproximadamente en la que se tratará de preservar y estabilizar el Valor Liquidativo (VL) recibiendo pagos de la Contraparte de Swaps, neto de gastos, que sean suficientes para ello. La Fase de inversión principal comenzará a continuación y se intentará proporcionar una rentabilidad basada en el rendimiento de una Cartera de inversiones (activos con riesgo) descrita más adelante y un Elemento de efectivo (activos de menor riesgo) que busca obtener rentabilidades similares, no idénticas, al EONIA. La rentabilidad de la Cartera de inversiones está vinculada al rendimiento de una cesta diversificada con una proporción inicial de 60/40 en activos de renta variable y de renta fija respectivamente. La renta variable se seleccionará siguiendo criterios Medioambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo (ASG), no así los activos de renta fija. Para la selección de estos activos el gestor cuenta con un Asesor de inversiones. No existe restricción alguna entre emisores, vencimiento, duración, capitalización, sector, país (hasta 20% en emergentes) y divisa (pudiendo estar cubierta en su totalidad). La exposición a activos de baja calidad crediticia será inferior al 25% de la exposic. en renta fija. La inversión en activos de baja capitalización y/o de baja calidad puede influir negativamente en la liquidez del fondo La exposición a la Cartera de inversiones y al Elemento de efectivo se obtiene a través de un Swap, que pagará un importe ligado a sus rentabilidades, no descartándose invertir directamente de manera residual. El mecanismo de asignación determina diariamente la proporción de activos de la Cartera de inversiones y del Elemento de efectivo cuyo objetivo es proporcionar al menos el 90% del mayor VL alcanzado en la Fase de Inversión Principal. Este objetivo no constituye una garantía. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura, de inversión y de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura, de inversión y de conseguir el objetivo concreto de rentabilidad. 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. La estrategia de inversión del fondo conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad. El porcentaje de patrimonio no invertido en el fondo en el que se invierte principalmente se invertirá en efectivo, depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública con un rating mínimo igual al del Reino de España.
ESTE FONDO PUEDE INVERTIR UN PORCENTAJE DEL 25% EN EMISIONES DE RENTA FIJA DE BAJA CALIDAD CREDITICIA, ESTO ES, CON ALTO RIESGO DE CREDITO

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

	Período actual	Período anterior
Nº de participaciones	19.557.307,03	23.257.945,78
Nº de partícipes	4.457	5.248
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		

Inversión mínima	6,00 Euros

¿Distribuye dividendos? NO

Fecha	Patrimonio fin de período (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período
Período del informe	115.567	5,9091
2024	138.347	5,9484
2023	177.794	5,8108
2022	243.369	5,6988

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema imputación
Período			Acumulada				
s/patrim.	s/result.	Total	s/patrim.	s/result.	Total		
0,62		0,62	0,62		0,62	patrimonio	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Período	Acumulada	
0,07	0,07	patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Indice de rotación de la cartera	0,01	0,01	0,01	0,03
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	0,60	0,69	0,60	0,94

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
Rentabilidad	-0,66	-0,11	-0,55	-1,03	1,28	2,37	1,97	-8,35	

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,87	04/04/2025	-0,87	04/04/2025	-0,73	14/02/2022
Rentabilidad máxima (%)	0,32	09/04/2025	0,40	15/01/2025	0,57	25/02/2022

(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 2025	Trimestral				Anual			
		Actual	1º 2025	4º 2024	3º 2024	2024	2023	2022	2020
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	2,62	2,85	2,38	2,14	2,76	2,05	0,76	2,72	
Ibex-35	19,67	23,89	14,53	12,94	13,98	13,32	14,16	19,53	
Letra Tesoro 1 año	0,46	0,44	0,49	0,60	0,56	0,56	3,06	0,92	
VaR histórico(iii)	1,73	1,73	1,69	1,65	1,57	1,65	1,58	1,75	

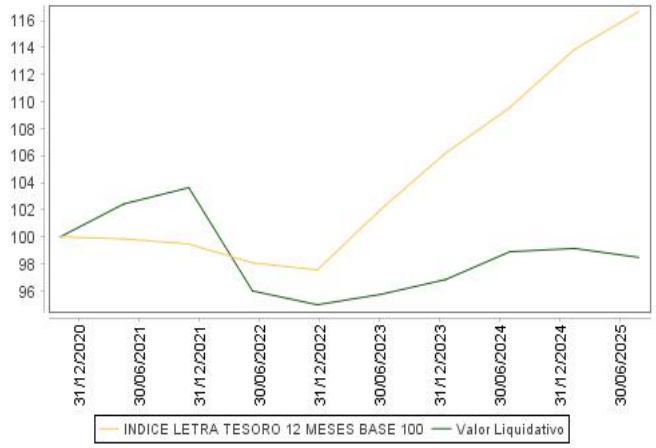
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo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

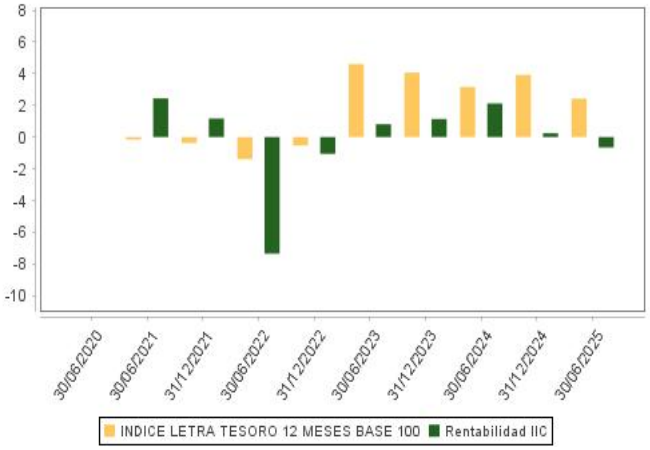
Acumulado 2025	Trimestral				Anual			
	Actual	1º 2025	4º 2024	3º 2024	2024	2023	2022	2020
0,91	0,46	0,45	0,46	0,46	1,83	1,83	1,83	0,00

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 inviertan 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



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	267.589	11.176	1,17
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	110.555	13.402	5,25
Renta Fija Mixta Internacional	1.414.723	55.228	1,71
Renta Variable Mixta Euro	30.031	2.388	8,57
Renta Variable Mixta Internacional	237.387	9.007	0,84
Renta Variable Euro	44.146	2.380	22,23
Renta Variable Internacional	125.583	22.581	13,97
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	269.242	8.482	2,05
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	1.003.440	39.069	2,84
Global	2.837.718	100.355	2,22
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	1.772.937	39.952	1,05
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	2.130.030	59.964	1,17
Total fondos	**10.243.381**	**363.984**	**2,01**

* Medias.

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

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

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)	**138.347**	**156.781**	**138.347**	
+- Suscripciones/reembolsos (neto)	-17,36	-12,79	-17,36	15,91
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Rendimientos netos	-0,72	0,28	-0,72	331,90
(+) Rendimientos de gestión	-0,74	0,27	-0,74	-347,48
+ Intereses	0,00	0,00	0,00	-15,21
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Resultados en IIC (realizadas o no)	-0,74	0,27	-0,74	-332,27
+- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
+- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,69	-0,71	-0,69	695,38
- Comisión de gestión	-0,62	-0,63	-0,62	-15,78
- Comisión de depositario	-0,07	-0,08	-0,07	-15,78
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	6,75
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	720,19
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,71	0,72	0,71	-16,00
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,71	0,72	0,71	-16,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00

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	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	113.803	98,47	136.389	98,58
* Cartera interior	0	0,00	0	0,00
* Cartera exterior	113.803	98,47	136.389	98,58
* 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)	1.508	1,30	2.034	1,47
(+/-) RESTO	256	0,22	-76	-0,05
TOTAL PATRIMONIO	**115.567**	**100,00**	**138.347**	**100,00**

Notas:

El período se refiere al semestre.

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

	% 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)	115.567	138.347	115.567	

Nota: El período se refiere al semestre.

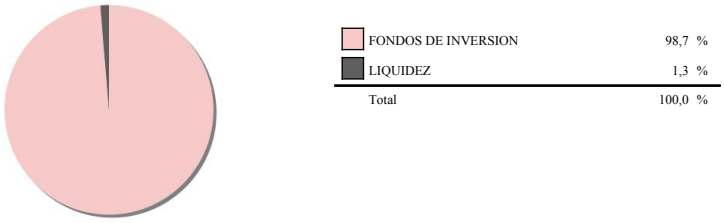
3. Inversiones financieras

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		**113.803**	**98,47**	**136.389**	**98,58**
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		**113.803**	**98,47**	**136.389**	**98,58**
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		**113.803**	**98,47**	**136.389**	**98,58**

Notas: El período se refiere al semestre.

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



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. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%).		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento.		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV).		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente.		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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

h.1) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en el depositario durante el periodo de referencia de este informe, se han generado unos intereses de 5.968,34euros.

h.2) 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 aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre 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 los 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 excusa 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 prorroga 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 a 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 esta 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 numero 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 EE.UU 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 EE.UU 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 EE.UU 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 Asía, Japón goza de un crecimiento de 0,9% anualizado en el 1S, 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 recrudecimiento de las tensiones en Oriente Medio y el repunte de los precios del petróleo. Hasta 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 Yiel 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 perdida 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 un aligera subida del +3,86% debido a la fuerte incertidumbre política que se esta 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 Europa Emergente a la cabeza con un +32,83%, Latinoamérica, +26,28%, y Corea 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 banco 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.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

La cartera gestionada ha aumentado su exposición a los activos de riesgo con una inversión del 60% en renta variable ESG y al 40% en renta fija con una posición neutral. EEUU es la principal apuesta en ambos tipos de activo.

c) Índice de referencia.

El fondo se gestiona sin índice de referencia. Al no tener índice de referencia el fondo, a modo comparativo la Letra del Tesoro registró durante el periodo una rentabilidad del 2,43%.

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

El patrimonio del fondo al cierre del periodo ascendía a 115.566.532,94 euros, lo que supone una variación del -16,47%, respecto al periodo anterior. En cuanto al número de partícipes, a fecha fin de periodo el fondo cuenta con un total de 4.457 partícipes, lo que supone una variación con respecto al periodo anterior del -15,07%. Adicionalmente, el fondo ha soportado gastos indirectos de 0,69% por la inversión en otros fondos de inversión. El ratio de gastos sintéticos del periodo ha sido de 0,91%. El fondo obtuvo una RENTABILIDAD por patrimonio medio diario en el periodo del -0,72%: -0,74% por la inversión en IICs, 0,71% de comisiones retrocedidas por la inversión en otros fondos de terceros y -0,69% por gastos directos (Tabla 2.4.).

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

Los fondos gestionados por UNICAJA ASSET MANAGEMENT con la misma vocación tuvieron una rentabilidad media ponderada del 0,84%. Comparativamente, el fondo lo hizo peor en el periodo de referencia.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

La inversión en el fondo principal PassIM Structured Funds plc - J. P. Morgan Mansart Multi-Activo Protección Fund EUR Clase B (acc) se ha realizado a principios de marzo 2021 con cambios adicionales durante el periodo, en particular en la exposición en renta fija de grado inversión. Esta cartera está invertida en mayoría en renta variable estadounidense, europea y japonesa (entorno a un 60%) con filtro ESG, en US-Treasury y renta fija de grado de inversión en un 35%, y un poco menos del 5% para la renta fija de grado especulativo. La principal posición en renta variable es el SP500 ESG en aproximadamente un 25%.

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

No se han pactado adquisiciones temporales de activos a un plazo superior a 7 días. Derivados: Hasta el 60%. Corresponde a la inversión en el activo de riesgo. Los derivados en este caso se utilizan para permitir una gestión eficiente de la cartera y de la cobertura. El grado de apalancamiento medio en el periodo fue de 98,29%. El grado de cobertura a cierre del periodo fue de 99,81%. No se han pactado adquisiciones

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. El fondo 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. 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 2,62%, 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 0,46%. 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 cómputono 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.

A pesar de encontrarnos en una situación de mercado con menor volatilidad respecto a meses anteriores, esperamos una situación de mercado en la que el dólar siga viendo en riesgo su percepción como divisa refugio. Habrá un mayor enfoque en la resiliencia del empleo en EE.UU. y la inflación, lo que determinarán el curso que vaya a tomar la Reserva Federal en cuanto a los tipos de interés. En la renta variable, creemos que seguiremos teniendo riesgos macroeconómicos y geopolíticos en el corto y medio plazo que puedan afectar al crecimiento en los mercados desarrollados, pudiendo encontrarnos en momentos con una mayor volatilidad. En cuanto a otros tipos de activos, vemos oportunidades en el mercado de High Yield de crédito.

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