



UNIFOND RENTA VARIABLE ESPAÑA FI



Nº Registro CNMV: 2989

Informe SEMESTRAL del 2º 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 SGHIC, 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.unigest.eu/es/catalogo-fondos-inversion.

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: 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		
URTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	86.105,77	91.681,68	2.388	2.487	EUR	0,00	0,00	6,00 Euros	NO
URTA 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
URTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	EUR	40.751	40.114	37.664	40.942
URTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	EUR	14	12	1	1

Valor liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	A final del período	Diciembre 2023	Diciembre 2022	Diciembre 2021
URTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	EUR	473,2645	410,0657	348,3600	354,3901
URTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	EUR	493,7522	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		
URTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	0,83		0,83	1,65		1,65	patrimonio	al fondo
URTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	0,29		0,29	0,58		0,58	patrimonio	al fondo

CLASE	Comisión de depositario			Base de cálculo
	% efectivamente cobrado			
	Período	Acumulada		
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL A FI	0,08	0,15		patrimonio
U.RTA VARIABLE ESPAÑA CL C FI	0,08	0,15		patrimonio

	Período Actual	Período Anterior	Año Actual	Año Anterior
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,05	0,00	0,24
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,40	2,86	2,63	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	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
		Rentabilidad	15,41	-0,38	6,08	1,51	7,59	17,71	-1,70

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,11	06/11/2024	-2,21	05/08/2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,56	05/12/2024	1,82	07/08/2024		

(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	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
		Volatilidad(ii) de:							
Valor liquidativo	10,51	10,43	11,65	10,87	8,86	11,30	20,12		
Ibex-35	13,32	12,94	13,98	14,40	11,83	14,16	19,53		
Letra Tesoro 1 año	0,56	0,60	0,56	0,45	0,59	3,06	0,92		
IBEX-35 NET RETURN INDEX	13,09	12,63	13,56	14,40	11,63	13,96	19,55		
VaR histórico(iii)	12,17	12,17	12,10	12,27	12,35	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.

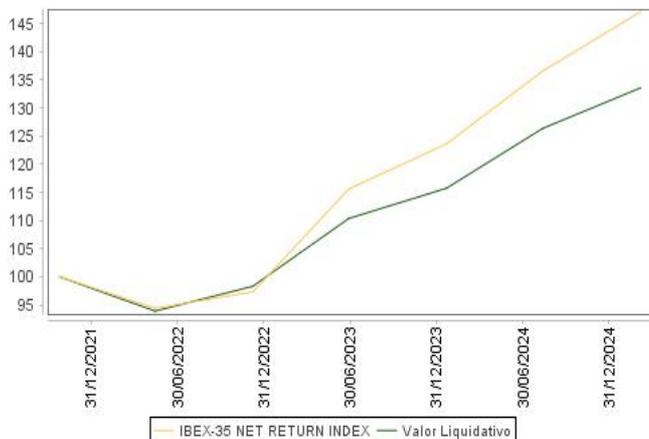
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del período de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

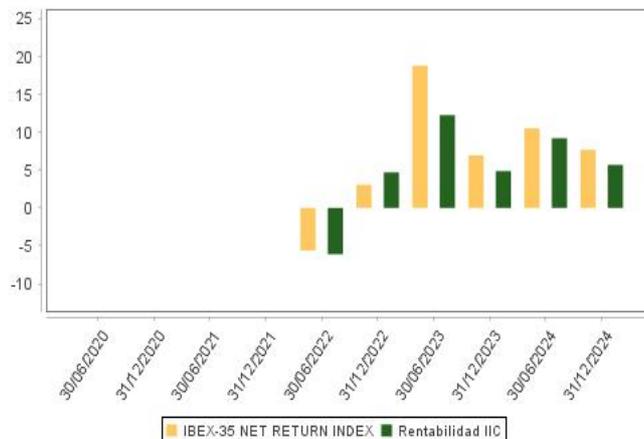
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Actual	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
	1,87	0,47	0,47	0,47	0,47	1,80	1,64	1,79

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	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
		Rentabilidad	16,65	-0,11	6,37	1,78	7,87	18,94	-0,50

Rentabilidades extremas(i)	Trimestre Actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-2,10	06/11/2024	-2,20	05/08/2024		
Rentabilidad máxima (%)	1,56	05/12/2024	1,83	07/08/2024		

(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	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
		Volatilidad(ii) de:							
Valor liquidativo	10,51	10,43	11,66	10,87	8,88	11,30	20,12		
Ibex-35	13,32	12,94	13,98	14,40	11,83	14,16	19,53		

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

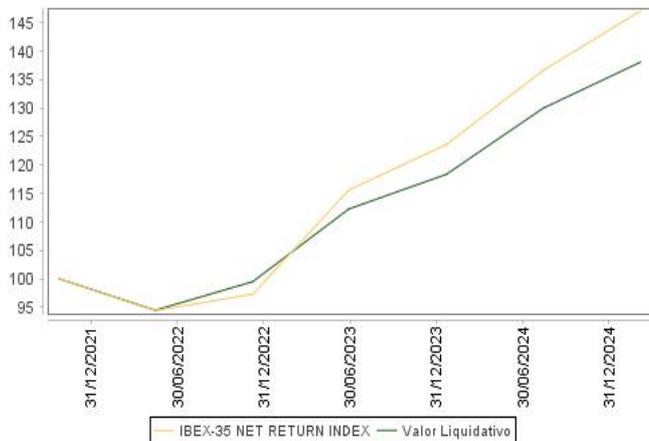
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Actual	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
	0,79	0,20	0,20	0,20	0,20	0,78	0,42	0,45

	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Actual	3º 2024	2º 2024	1º 2024	2023	2022	2021	2019
Volatilidad(ii) de:									
Letra Tesoro 1 año	0,56	0,60	0,56	0,45	0,59	3,06	0,92		
IBEX-35 NET RETURN INDEX	13,09	12,63	13,56	14,40	11,63	13,96	19,55		
VaR histórico(iii)	52,71	52,71	54,63	56,84	59,23	61,98	78,16		

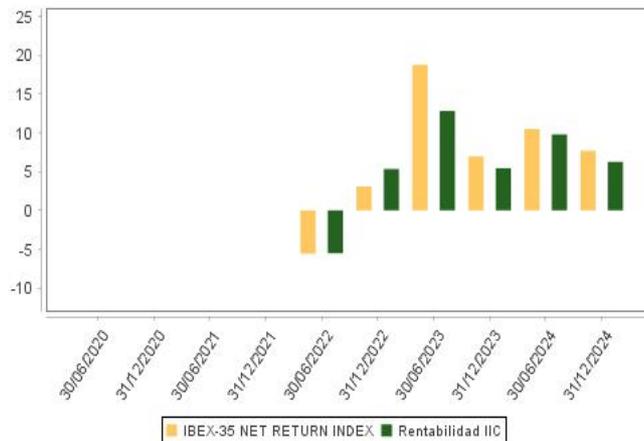
(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un período, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(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	231.336	8.014	1,75
Renta Fija Internacional	0	0	0,00
Renta Fija Mixta Euro	108.795	13.904	2,85
Renta Fija Mixta Internacional	1.620.988	61.930	2,05
Renta Variable Mixta Euro	28.778	2.595	2,58
Renta Variable Mixta Internacional	269.880	10.144	1,24
Renta Variable Euro	40.745	2.424	5,68
Renta Variable Internacional	113.214	23.405	4,67
IIC de gestión Pasiva(1)	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	198.717	6.927	1,88
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	851.937	36.801	2,51
Global	3.441.670	119.293	2,65
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	1.351.385	32.861	1,60
IIC que replica un Índice	0	0	0,00
IIC con objetivo concreto de Rentabilidad no Garantizado	1.216.062	38.978	1,88
Total fondos	9.473.507	357.276	2,25

* 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	38.296	93,94	38.871	94,64
* Cartera interior	33.363	81,84	34.329	83,58
* Cartera exterior	4.933	12,10	4.542	11,06
* 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)	2.180	5,35	1.582	3,85
(+/-) RESTO	289	0,71	618	1,50
TOTAL PATRIMONIO	40.765	100,00	41.071	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)	41.070	40.126	40.126	
+/- Suscripciones/reembolsos (neto)	-6,61	-6,47	-13,07	3,11
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Rendimientos netos	5,85	8,80	14,65	-83,38
(+) Rendimientos de gestión	6,81	9,76	16,57	-251,18
+ Intereses	0,05	0,06	0,11	-15,45
+ Dividendos	1,70	2,28	3,98	-25,07
+/- Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,78	8,05	12,82	-40,08
+/- Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Resultados en derivados (realizadas o no)	0,28	-0,63	-0,34	-144,99
+/- Resultados en IIC (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
+/- Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-25,59
+/- Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,96	-0,96	-1,92	-73,55
- Comisión de gestión	-0,83	-0,82	-1,65	1,98
- Comisión de depositario	-0,08	-0,07	-0,15	1,99
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,03	-14,21
- Otros gastos de gestión corriente	-0,02	-0,02	-0,04	-20,77
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,03	-0,05	-42,54
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	241,35
+ 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	241,35
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	40.765	41.070	40.765	

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	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		33.360	81,83	34.326	83,60
TOTAL RENTA VARIABLE		33.360	81,83	34.326	83,60
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		33.360	81,83	34.326	83,60
TOTAL RENTA VARIABLE COTIZADA		4.932	12,11	4.541	11,07
TOTAL RENTA VARIABLE		4.932	12,11	4.541	11,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		4.932	12,11	4.541	11,07
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		38.292	93,94	38.867	94,67

Notas: El período se refiere al semestre.

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

Tipo de Valor



ACCIONES	94,6 %
LIQUIDEZ	5,4 %
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	Compra Futuro IBEX-35 10	114	Inversión
IBEX-35	Compra Futuro IBEX-35 10	115	Cobertura
IBEX-35	Compra Futuro IBEX-35 10	115	Cobertura
IBEX-35	Compra Futuro IBEX-35 10	115	Cobertura
Total subyacente renta variable		459	
TOTAL OBLIGACIONES		459	

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

j) UNIGEST, S.G.I.I.C., S.A. comunica como HECHO RELEVANTE, en relación con todos los fondos de inversión que gestiona, que las órdenes de suscripción y reembolso cursadas por los partícipes, a partir de las 13:00 horas de los próximos días 24 y 31 de diciembre de 2024, se tramitarán junto con las realizadas al día siguiente hábil, en los términos establecidos en el folleto del fondo. La razón deriva del adelanto ocasional de la hora de cierre de los mercados financieros, en los días indicados.

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

g) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en Unicaja Banco durante el periodo de referencia de este informe se han generado unos intereses de 449,90 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 han generado unos intereses de 17.735,16 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 3.031,11 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 978,19 euros. No hay gastos asociados a las mismas.

h.4) 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 114.256,67 euros. No hay gastos asociados a las mismas.

h.5) Los gastos que el depositario por las operaciones en las que ha actuado como intermediario durante el periodo de referencia han sido de 150,38 euros.

h.6) Los gastos que el depositario ha repercutido al fondo por las operaciones de renta variable durante el periodo de referencia han sido de 409,46 euros.

h.7) El importe de los gastos de la operativa EMIR realizada con el depositario durante el periodo de referencia es de 562,06 euros.

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 segundo semestre del año ha estado marcado por la evolución de las variables económicas, las actuaciones y mensajes de los Bancos Centrales, las expectativas del mercado sobre lo anterior y los acontecimientos

geopolíticos subrayando como principal la elección de D. Trump como presidente de EEUU.

Las variables económicas presentan datos mixtos, dependiendo del área geográfica de que se trate, aunque en general se podría afirmar que el crecimiento económico ha aguantado (dentro de ese aterrizaje suave) y que los datos de inflación se han mostrado más resistentes en su convergencia hacia los objetivos de los Bancos Centrales. En EEUU, el crecimiento se ha mostrado bastante resistente, manteniendo un fuerte dinamismo de su economía y con altas cifras de empleo. Las últimas cifras de PIB (tercer trimestre (3T)) presentan un crecimiento trimestral anualizado de un 3.1% (habiendo sido de un 3% en el segundo trimestre (2T)). Por el contrario, la inflación se mantiene en niveles de 2.7% para la general y 3.3% para la subyacente, todavía alejada de los niveles marcados por la Reserva Federal (FED). La Eurozona presenta unas cifras débiles de crecimiento, con datos de PIB interanual del 3T de un 0.9%, aunque mejorando respecto a los datos del 2T que fueron de 0.5%. La debilidad de las economías de Francia y Alemania, así como la debilidad de China, se está haciendo notar en la Eurozona. En este contexto, destaca España como líder de la Eurozona con un crecimiento interanual del 3.3% en el 3T. Sin embargo, las tasas de inflación continúan desafiando en la Eurozona, con 2.4% para la general y 2.7% para la subyacente. El Reino Unido presenta un crecimiento para el 3T de un 0.9%, con inflaciones de 2.6% para la general y 3.5% para la subyacente. En general en Europa, inflaciones altas para crecimientos bajos. En Asia, Japón goza de un crecimiento de 1.2% en el 3T, aunque acompañado de una inflación de 2.9% para la general y 2.4% para la subyacente. China se encuentra sumida en una complicada debilidad económica proveniente de la apertura de su economía tras el Covid, con un serio problema inmobiliario de exceso de oferta sin colocar e inmersa en una guerra comercial contra EEUU y la Unión Europea. Así ofrecía crecimiento en el 3T del 4.6% y del 4.7% en 2T, alejados del objetivo del 5% y con niveles de inflación muy bajos, 0.1%. Ante ello, el gigante asiático lanzaba un paquete histórico de medidas de estímulo, con rebajas en las tasas de reserva de los bancos y ayudas específicas al sector inmobiliario (en especial al mercado de segunda residencia), tratando de revertir una senda de crecimiento que se aleja de los niveles objetivos del 5%.

En resumen, para el conjunto de áreas mencionadas, el crecimiento económico sigue aguantando sostenido por el sector servicios, aunque debilitándose lentamente, y con unas inflaciones tardando más en converger hacia sus objetivos.

En este contexto de datos mixtos y con el crecimiento económico debilitándose, en cada área geográfica, los bancos centrales han ido adaptándose en sus políticas monetarias. Así moviéndose a contracorriente, el Banco de Japón elevaba su tipo de referencia hasta el 0,25% (+15pb), tratando de normalizar su curva de tipos y anunciando una reducción del balance a partir de 2026. El resto de las instituciones se movieron en la dirección de una política monetaria más laxa. El Banco Central Europeo (BCE) continuó rebajando su tipo de depósito en 75 pb mediante tres movimientos, situándolo en el 3% y mostrándose dependiente de los datos. El Banco de Inglaterra redujo su tipo de referencia en 50 pb en dos movimientos hasta 4.75%. La FED aplicó tres reducciones, la primera en septiembre de 50 pb, y otras dos de 25pb dejando su banda oficial en 4.25-4.5%. Para nuevas reuniones, se mostró dependiente de los datos, en especial de los de empleo y de la resistencia de éstos. Adicionalmente, la FED deberá vigilar la incidencia en la inflación de las nuevas medidas a anunciar por la Administración de D. Trump. A lo largo del semestre también redujeron sus tipos oficiales, los bancos centrales de las siguientes geografías: Canadá 150 pb, Nueva Zelanda 125pb, Suecia 125pb y Suiza 75 pb.

La geopolítica ha continuado condicionando el contexto económico, en tres frentes: elecciones y cambios políticos en países importantes, conflictos bélicos y guerra comercial entre China y Occidente. Además, el desarrollo futuro de estos tres frentes puede ser clave en el siguiente semestre.

Desde el frente de los cambios políticos, cuatro importantes a mencionar. El primero tuvo lugar en Reino Unido, con la victoria de los laboristas y la elección de Keir Starmer como primer ministro. Era algo esperado pero importante tras catorce años de gobierno de los conservadores. El nuevo presupuesto laborista, elevó los impuestos en 52.000 millones de dólares. El objetivo es intentar reactivar una economía, aquejada de una enorme deuda. Este movimiento creó un cierto nerviosismo por la posibilidad de una modificación de las reglas sobre deuda del Reino Unido con el objetivo de incrementar el endeudamiento.

El segundo cambio político por destacar fue Francia. Tras las elecciones convocadas por el presidente Macron para disuadir a los partidos calificados de ultraderecha, los problemas para formar un gobierno que sea capaz de tener un presupuesto con cierto control del déficit público (5-5.5%) están siendo elevados. A fin de semestre, se va por el cuarto gobierno y no parece nada fácil conseguir ese presupuesto y por el momento Macron ha rechazado el diálogo ofrecido por Marie Le Pen (líder de Asamblea Nacional). Ello ha creado mucha volatilidad en la deuda francesa, sobre todo a final de año. En general tanto el caso de Francia como el de Reino Unido, generan dudas sobre los niveles de deuda y de déficit, teniendo en cuenta la debilidad de los crecimientos económicos.

El tercer cambio apareció en noviembre y fue la caída del gobierno alemán tras la ruptura de la coalición que lo sostenía. Lo provocó, el cese del ministro de finanzas (perteneciente a los liberales) al negarse a incrementos de deuda pública como pretendía el canciller Olaf Scholz. Se han convocado elecciones para febrero donde las encuestas dan ganador al partido de la CDU aunque sin mayoría absoluta.

El cuarto fueron las elecciones en EEUU, con la elección de Donald Trump como presidente y con el Partido Republicano consiguiendo el control de la Cámara de Representantes y del Senado, lo que otorga a Trump, un amplio poder. Sus propuestas de bajadas de impuestos, imposición de aranceles a determinados países y control de la inmigración, podrían tener un sesgo inflacionista y efectos sobre el incremento del déficit público. Habrá que esperar a la toma de posesión y ver cómo afectan estas políticas si se materializan. Tras las elecciones, las rentabilidades soberanas ampliaron al alza y las bolsas americanas tuvieron un comportamiento muy positivo.

Desde el frente de los conflictos bélicos continúan abiertos y escalaron tanto Ucrania como Oriente Medio. En el caso de la guerra entre Ucrania y Rusia, Ucrania entró en territorio ruso, algo no sucedido hasta entonces, intentando tomar territorios rusos cara a una hipotética negociación de paz. Rusia incorporó a la guerra a militares norcoreanos, lo que implicó a nuevos países. Parece que, con la llegada de Donald Trump a la presidencia de EEUU, se intentará alcanzar algún acuerdo de paz basado en la cesión de ciertos territorios de Ucrania a cambio de garantías de no agresión para el futuro, pero todo de momento son expectativas.

En Oriente Medio, el conflicto se extendió al Líbano, consiguiendo Israel neutralizar los ataques y la infraestructura de Hezbolá en ese país, alcanzándose un rápido acuerdo de paz. Continúa abierta la guerra en Gaza, y a fin de semestre no se vislumbra una solución. En medio de este conflicto, cayó la dictadura prorrusa de Bashar al Asad en la vecina Siria, consiguiendo los rebeldes el poder. Aunque habrá que ver la evolución de esto último, no deja de ser un nuevo elemento de incertidumbre. En este semestre, y quitando momentos puntuales, los conflictos bélicos no afectaron al precio del crudo ni de las materias primas.

Por último, el tercer frente es la guerra comercial entre China y EEUU y la Unión Europea. Lleva tiempo bloqueando la exportación de tecnologías para la fabricación de los semiconductores más novedosos, así como estos mismos por motivos geoestratégicos. También afecta a la exportación de ciertos minerales escasos y que China posee, como el galio y el germanio usados en armamento y a los vehículos eléctricos. En el caso de estos últimos, se considera que China es un competidor y que produce bajo mejores condiciones gracias a ayudas gubernamentales. En el semestre se han impuesto en EEUU aranceles del 100% a los vehículos eléctricos chinos y se ha incrementado del 10% al 45% en la Unión Europea. A parte de aspectos estratégicos, el problema es que China ha pasado de cliente a productor y exportador de muchos bienes en los que compete con Europa y EEUU. Además, productores occidentales fabrican en China, exportando hacia Europa y EEUU, con lo que sus productos también son grabados al entrar en estos países. Este es uno de los frentes abiertos más importantes, dado que Trump ha planteado un arancel de un 60% para todos los productos que vengan de China y un 20% para el resto del mundo e ir revisándolo todo país por país, como una forma de incrementar las manufacturas americanas. Hay un cierto temor a que esta situación pueda afectar al comercio mundial de forma muy importante y por ende al crecimiento económico.

Evolución de la renta fija

Las rentabilidades soberanas estrecharon durante el semestre siguiendo la idea de que la debilidad económica iría en aumento con el paso del tiempo. Pero en la recta final del año, se presentaron datos económicos resistentes, principalmente en EEUU (juntos con datos de empleo muy positivos), lo que, unido al temor de incremento de los déficits públicos de las diferentes áreas, a la inestabilidad política de algunos países y a la elección de Trump con sus propuestas con implicaciones para la inflación y el déficit llevaron a ampliaciones de rentabilidad.

Se da la paradoja de que el soberano americano a diez años acabó el semestre ampliando 17 pb. Tras un potente estrechamiento desde el 4.4% a un mínimo de 3.61%, sufrió una ampliación igual de potente y más rápida para cerrar el semestre en 4.57%. La referencia americana a dos años tuvo un fuerte estrechamiento desde 4.75% hasta un mínimo de 3.53%, para posteriormente ampliar y cerrar en 4.24%, con un estrechamiento semestral de 51 pb.

En Europa, sucedió algo similar. El soberano alemán a diez años estrechó desde 2.5% hasta un mínimo de 2.03%, para después ampliar y cerrar en 2.37%, con un estrechamiento de 13 pb. La referencia alemana a dos años estrechó desde 2.83% hasta un mínimo de 1.89%, para cerrar en 2.08%, con un estrechamiento de 75 pb.

En el semestre, el aumento en la probabilidad de rebajas adicionales por parte de los bancos centrales se trasladaba de forma más marcada a los tramos cortos de las curvas soberanas, generando un movimiento de positividad de las pendientes 2-10 años, que se alejaban de las agresivas pendientes negativas de los últimos años.

Los recortes de tipos realizados por el BCE impulsaban también el comportamiento periférico, destacando la evolución de España, que reducía su prima de riesgo frente a Alemania desde 92 a 69 puntos, favorecida también por las dificultades que enfrenta la economía francesa como se ha comentado anteriormente. La prima de riesgo de Francia frente Alemania, alcanzó máximos de 89 puntos a finales de noviembre con la caída del gobierno encabezado por M. Barnier (tercer gobierno tras las elecciones). La situación política en Francia se ha convertido en un foco de volatilidad para los mercados franceses, tanto deuda como bolsa.

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) 3.29 puntos, pasando de niveles de 60 a 57.65; la deuda corporativa euro con grado de High Yield (medido por el Itraxx Xover), estrechó 6 puntos, desde 319 a 313 y el grado de subordinación redujo 16 puntos pasando de 128 a 112. En el proceso de ampliación sucedido en los meses finales del año, el grado de inversión amplió más que el high yield y este a su vez más que la subordinada. El positivo comportamiento de las bolsas impulsó a aquellos con mayor beta y al sector inmobiliario, que se beneficiaban de los máximos alcanzados en bolsa y de la recuperación del inmobiliario respectivamente, con la excepción de los bancos franceses y los emisores del sector del automóvil. Las revisiones de beneficios y crecimiento realizadas por BMW, Mercedes, Renault o Volkswagen lastaban la deuda de unas compañías condicionadas por los inventarios, las menores matriculaciones y la falta de recuperación de China.

Evolución de la renta variable

Las bolsas tuvieron un semestre dispar dependiendo de las diferentes geografías. En general se vieron soportadas por unas políticas acomodaticias por parte de los bancos centrales y unos beneficios que, a pesar de revisiones a la baja de sus expectativas aguantaron mejor de lo esperado. El triunfo electoral de Trump impulsó a las bolsas en general y especialmente a las de EEUU.

El S&P500 norteamericano consiguió una rentabilidad durante el semestre de un 7.7%, impulsado por los sectores de consumo discrecional (notese que incluye Tesla y Amazon) y de financieros que rindieron un 22.7% y un 17.6% respectivamente. En este semestre la parte tecnológica tuvo un comportamiento más discreto con un 6.2%. Los sectores de energía, farmacia y materiales ofrecieron rentabilidades negativas, con un -6.2%, -5.6% y -4.8% respectivamente.

En la Eurozona, las rentabilidades fueron más discretas y dispares entre países, debido al débil crecimiento económico de la zona (principalmente de Alemania y Francia) así como de China y a los resultados de los sectores cíclicos, que fueron revisados a la baja en sucesivas ocasiones a causa de lo mencionado anteriormente. Las correcciones en las previsiones de beneficios (profit warnings) abundaron en los sectores de energía, recursos básicos, automóviles, lujo e industriales. No ayudó la situación política francesa. Los índices correspondientes al conjunto de toda la zona euro, como el Euro Stoxx50 y el Euro Stoxx acabaron plano el primero, 0.04% y con 0.7% el segundo. Por países, Alemania, 9.2%; junto con España, 6% e Italia, 3.1% fueron los tres principales países en positivo durante el semestre. Por su parte Francia y Holanda finalizaron en negativo con -1.9% y -4.3% respectivamente. A nivel sectorial, viajes y ocio, telecomunicaciones y comercio minorista fueron los que más aportaron mientras que recursos básicos, automóviles y tecnología fueron los que más drenaron.

Japón, ofreció un -0.9% (índice Topix). La subida de 0.15% en la tasa oficial por parte del Banco de Japón y la posterior apreciación del Yen durante el verano tras ese movimiento, lastaron a la bolsa que tiene un fuerte componente exportador y que había tenido un fuerte comportamiento en el primer semestre.

El MSCI de Mercados Emergentes, ofreció una rentabilidad negativa de -0.99%, lastrado por Latinoamérica, -15% y Corea del Sur, -14.2%, principalmente, y empujado por China que rindió un 13.7% en el mercado continental y un 13.2% en Hong Kong.

Evolución de la divisa

Las expectativas sobre las actuaciones de los bancos centrales han marcado la evolución de las divisas. La expectativa de un inicio más tardío de los recortes de tipos por parte de la FED, llevó al dólar a una depreciación frente al resto de divisas en el tercer trimestre. El índice DXY que relaciona al dólar frente a las principales divisas mundiales, se depreció un 5.2%. Frente al euro, el dólar se depreció desde el 1.07 hasta 1.12 usd/eur. Frente al yen, coincidiendo con la subida de tipos del Banco de Japón, el dólar se depreció desde 160.8 hasta 140.6 yen/usd.

Posteriormente, tras el inicio en octubre de los recortes de tipos por parte de la FED, la fortaleza de los datos de empleo y un aterrizaje suave del crecimiento, bastante sostenido en EEUU, junto a la victoria de D. Trump introdujeron la expectativa de tipos más altos por más tiempo. Esto llevó a una apreciación del dólar versus resto de divisas. El índice DXY, se apreció en el cuarto trimestre un 8.1%. Frente al euro, el dólar se apreció desde 1.12 hasta 1.035 usd/eur y frente al yen, el dólar tuvo una subida desde 140.6 hasta 157.99 yen/usd.

Evolución de las materias primas

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 tercer trimestre desde niveles de 86.4 hasta 70 usd/barril, manteniéndose en la mayor parte del cuarto trimestre en un rango lateral entre 71 y 76 usd/barril finalizando el semestre en 74.6 usd/barril (-13.6% respecto al final del primer semestre).

El oro se ha revalorizado en el semestre un 12.8%. En el tercer trimestre acompañó al dólar en su depreciación con una fuerte subida de un 20%, tocando máximos en 2787.6 usd/onza, para luego en el cuarto trimestre, ante la fuerte apreciación del dólar, corrigió y se movió lateralmente entre 2600 y 2720, cerrando el semestre en 2624.5 usd/onza.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

El fondo ha tenido una exposición neta media a renta variable de un 92.3% de su patrimonio, finalizando el semestre en un 95.1%. Ha oscilado entre un 89.5% y el 96.5%.

A medida que fue transcurriendo el semestre, y dada la debilidad del crecimiento europeo y los recortes de tipos de interés por parte del BCE, se han ido sobreponderando suavemente los sectores defensivos versus los cíclicos, aunque también se han aprovechado las bajas valoraciones de algunos sectores cíclicos para tomar pequeños porcentajes de esos valores a buenos precios, como es el caso de automóviles y de algunos valores industriales, de recursos básicos y de lujo. Durante el semestre, el fondo ha tenido salidas de participes por un -6.6% de su patrimonio. Para combinar la idea sectorial anterior con dichas salidas de participes, la mayor parte de la cartera vendida procedía de los sectores cíclicos, aunque también hubo que reducir ligeramente algunos defensivos. De la estructura sectorial original basada en financieros, energía, utilities, industriales, comercio minorista, construcción, infraestructuras y TMT (telecomunicaciones, media y tecnología), se redujeron los sectores financieros, industriales y de construcción principalmente y el resto en pequeñas proporciones.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad obtenida por la clase A del fondo fue de 5.68%, inferior a su índice de referencia (Ibex 35 Net Return) que subió 7.68% (se está utilizando para la comparativa el índice Net Return, que incluye los dividendos netos percibidos). El peor comportamiento relativo del fondo (-2.0%) 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 (-1.09%) y a las comisiones devengadas (-0.91%). La máxima y la mínima diferencia en el periodo respecto a este índice fue de +0.83% y -3.75% 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 6.25%. El peor comportamiento relativo del fondo en esta clase se debe a lo mismo que en la clase A y a unas comisiones soportadas (-0.37%) más bajas que en la A. La máxima y la mínima diferencia en el periodo respecto a este índice fue de +0.94% y -1.43% respectivamente.

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

El patrimonio de la clase A del fondo al cierre del periodo ascendió a 40.750.807,31 euros, lo que supone una variación del -0,75%, respecto al periodo anterior. En cuanto al número de participes, a fecha fin de periodo la clase A cuenta con un total de 2.388 participes, lo que supone una variación con respecto al periodo anterior del -3,98%. La clase A del fondo ha obtenido una rentabilidad del 5,68%. El ratio de gastos del año para la clase A ha sido de 1,87%. 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 5,85%; 6,48% por la inversión en contado y dividendos, 0,05% por intereses, 0,28% 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 5,68%, lo mismo que la media de la categoría.

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el período

El fondo mantuvo una exposición neta media a renta variable en torno al 92,3%, habiendo oscilado en el período entre el 89,5% y el 96,5% y finalizando en un 95,1%, modulándose principalmente mediante futuros sobre Ibox 35. El fondo estuvo gran parte del semestre en torno al 90% de exposición a renta variable y se aprovechó las caídas de las bolsas de principios de agosto y mediados de noviembre para elevar la exposición al 95% vía futuros de Ibox 35. La subida de exposición de agosto se mantuvo durante ese mes y la de noviembre se ha mantenido hasta finalizar el año en tono a 95%.

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 período fue 6,8% (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 período invertido un 11,4% 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. A medida que fue transcurriendo el semestre, y dada la debilidad del crecimiento europeo y los recortes de tipos de interés por parte del BCE, se han ido sobre ponderando suavemente los sectores defensivos versus los cíclicos, aunque también se han aprovechado las bajas valoraciones de algunos sectores cíclicos para tomar pequeños porcentajes de esos valores a buenos precios, como es el caso de automóviles, y de algunos valores industriales, de recursos básicos y de lujo. Durante el semestre, el fondo ha tenido salidas de participes por un -6,6% de su patrimonio. Para combinar la idea sectorial anterior con dichas salidas de participes, la mayor parte de la cartera vendida procedía de los sectores cíclicos, aunque también hubo que reducir ligeramente algunos defensivos. También se intentó vender de aquellos valores con un mejor comportamiento en el medio plazo.

Casi la mitad de las ventas para atender las salidas de participes procedían de financieros, siendo un -3,2% bancos y un -0,5% seguros. Entre los bancos las reducciones más importantes las sufrieron los domésticos por un comportamiento más fuerte en el medio plazo. Redujimos Bankinter, -1,3%; Sabadell, -0,7%; Santander, -0,5%; BBVA, -0,5% y Unicredit Spa, -0,1%. En seguros, bajamos un -0,5% en Mapfre, dada su buena evolución.

Industriales fue otro de los más afectados por las ventas. Se vendió en neto un -0,9% mediante pequeños picos de varios valores con buen comportamiento anterior: se sacó de cartera Elecnor, -0,3% y se redujeron parcialmente Leonardo Spa, -0,3%; Siemens Energy, -0,2%; CAF, -0,1%; Airbus, -0,1%; Logista, -0,1% y Prysmian Spa, -0,1%. Por el contrario, incorporamos Fluidra a la cartera, inicialmente con un 0,3% y con pensamiento de intentar acumular, dado que pensamos que puede ser un buen año para el sector de piscina residencial en EEUU.

Deshicimos parcialmente un -0,8% en construcción/infraestructuras mediante un -0,5% en AENA y un -0,3% en ACS, por fuerte comportamiento y por su ciclicidad, aunque seguimos siendo positivos en ambos, dado que vemos el componente infraestructuras bastante sólido y beneficiándose de su positiva correlación con tipos de interés oficiales más bajos.

En tecnología redujimos en neto un -0,4%. Vendimos un 0,5% de Amadeus IT, cíclico tecnológico de viajes, con un carácter bastante defensivo, pero cuyo performance fue bastante positivo. También redujimos un -0,4% en Indra Sistemas, dadas las especulaciones abiertas sobre la compra de Hispasat y las incertidumbres sobre precio y posibles actuaciones del Gobierno español en el tema. Por el contrario, la fuerte corrección que sufrió la tecnológica holandesa ASML, nos llevó a tomar un 0,5% en el valor. Pensamos que la historia de sus objetivos se puede retrasar, pero sigue intacta. Además, es un sector escaso en valores españoles, por lo que aprovechamos el hueco europeo que nos permite nuestra política de inversión.

En comercio minorista, redujimos un -0,4% en neto. Bajamos un -0,6% de Inditex, tras un fuerte comportamiento, sacamos de cartera Carrefour, -0,4% tras una mala evolución y deshicimos un -0,1% en Ahold Delhaize y -0,1% en L'Oréal por motivo liquidez. Por el contrario, incrementamos Puig Brands en 0,7% tras la fuerte corrección desde su colocación ya que continuamos pensando que los fundamentales siguen siendo buenos y los precios actuales muy atractivos.

De los sectores defensivos, redujimos en neto un -0,5% de utilities. La venta fue de un -1,4% en Iberdrola por motivo liquidez y buen comportamiento. Posteriormente, se realizaron compras en las compañías de transporte y en las operadoras con fuerte presencia de redes en España. Así incrementamos Redea, 0,3%; Enagas, 0,2%; Endesa, 0,3% y Naturgy, 0,1%. Parece claro que las redes de transporte van a ser un elemento vital y bien remunerado en el sector si se quiere avanzar en la transición energética.

En telecomunicaciones vendimos un -0,2% en Cellnex y en viajes, -0,1% en Intercontinental Hotels Group por motivo liquidez.

En recursos básicos, se vendió por mal comportamiento un -0,4% de Tenaris, aunque incrementamos un 0,2% el peso de Acerinox por su alto peso en EEUU, por la integración de las filiales de soldaduras especiales y por su alta rentabilidad por dividendo, lo que la convierte en un valor muy atractivo para la nueva era de D. Trump.

Mantuvimos sin cambios de pesos el sector de energía, ya que creemos que puede evolucionar positivamente en el próximo semestre y se ha visto bastante penalizado en éste.

Como opción defensiva, en alimentación, incrementamos un 0,2% el peso de Ebro Foods, al aportar estabilidad a la cartera y una rentabilidad por dividendo de un tres por ciento.

En inmobiliario, añadimos un 0,2% en la patrimonialista Merlin Properties, muy centrada últimamente en los centros de datos y que se verá favorecida por las reducciones de tipos de interés.

Se incrementó el sector de automóviles, con dos fabricantes premium: 1% a partes iguales en Mercedes Benz Group y en BMW AG. Sus valoraciones se muestran muy atractivas debido a la crisis del automóvil actual siendo compañías muy sólidas y de calidad. A pesar del recorte de dividendo estimado, incluso en un difícil escenario, continúan ofreciendo estimaciones de rentabilidad por dividendo superiores al 5%.

El fondo finaliza el semestre sobre ponderado vs su índice de referencia (en adelante OW) en industriales (4,4%), telecomunicaciones (2,8%), seguros (2,2%), alimentación (1,8%), energía (1,8%), automóviles (1,4%), media (0,9%), farmacia (0,4%), tecnología (0,2%), y recursos básicos (0,1%). Por el contrario, está infra ponderado (UW) en comercio minorista (-7,6%), bancos (-5,6%), construcción (-5,3%), utilities (-3,0%), viajes y ocio (-0,6%) e inmobiliario (-0,1%). Además, el fondo tiene un pequeño apalancamiento mediante futuros comprados sobre el Ibox35 por un (1,1%).

Todos los sectores han aportado en positivo a la rentabilidad absoluta del fondo excepto energía, farmacia, automóviles y recursos básicos (estos tres últimos, con rentabilidades casi planas). Los de mayor aportación han sido bancos, utilities, viajes y ocio, industriales y construcción.

Las apuestas sectoriales en relativo frente al índice que más alfa han aportado han sido industriales, telecomunicaciones, seguros, media y alimentación. Los sectores que más han drenado en relativo han sido bancos, comercio minorista, utilities, construcciones y energía. A 31 de diciembre de 2024 la inversión en CECABANK, S.A. de activos financieros, depósitos, derivados e hipotecarios es del 1,79%. 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 y cobertura aportando 0,28% de rentabilidad positiva ajustada por patrimonio medio. No se han utilizado derivados de mercados no organizados u OTC. El grado de apalancamiento medio en el período fue de 26,09%. Los derivados que se utilizaron fueron futuros comprados y vendidos sobre índices bursátiles (Ibox35). A cierre de semestre, el fondo tenía como inversión futuros comprados sobre Ibox 35 por un 1,1% 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 período. 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 período de referencia no se ha producido ningún exceso o incumplimiento sobrevenido que no haya quedado regularizado antes del fin de dicho período. 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 10,51%, 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 0,56%. 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.

Unigest ejercerá los derechos políticos inherentes a todo tipo de Valores Cotizados que componen las carteras de las IIC gestionadas en beneficio exclusivo de los participes. La estrategia de implicación con entidades cotizadas se centra principalmente, además de los aspectos económicos, en aspectos de gobernanza, sociales y medioambientales por el potencial de creación de valor a largo plazo para los participes. Así, a través del ejercicio del derecho de voto, se pretende influir en las políticas corporativas para la mejora de las deficiencias detectadas en materia ASG. Como criterio general, la actuación de la Sociedad en relación al ejercicio de los derechos como accionistas y en beneficio de los participes, se concretará en aquellos valores que cumplan simultáneamente las siguientes condiciones: Acciones de sociedades que estén admitidas a negociación en un mercado regulado de la Unión Europea. Antigüedad superior a 12 meses en las IIC gestionadas (carácter estable de los valores). Los valores que cumplan el requisito precedente que representen, al menos, el 1% del capital de la sociedad participada (relevancia cuantitativa).

No obstante, aunque no se cumplan los requisitos antes mencionados, la Sociedad actuará en defensa de los intereses de los participes ejerciendo los derechos correspondientes, siempre que lo considere beneficioso para sus participes. Unigest cuenta con los servicios de un asesor de voto (proxy advisor), cuya labor consiste en elaborar informes que aconsejan a Unigest, para formarse un juicio desde una perspectiva más amplia, sobre cómo posicionarse ante los distintos puntos del orden del día de las juntas de accionistas. Los derechos de asistencia y de voto de los valores cotizados se ejercerán, con carácter general, a través de las vías habilitadas a tal efecto por la entidad depositaria de las acciones en unión con la plataforma proporcionada por el asesor de voto contratado.

En el 2024, se ha votado a favor de todos los puntos del orden del día en las juntas de accionistas de, entre otras, las siguientes sociedades: Banco Bilbao Vizcaya; Banco Santander, SA; Telefónica; CaixaBank SA; Endesa, SA;Viscofan; Sanofi Synthelabo. En el 2024, se ha votado a favor de determinados puntos del orden del día y en contra o abstenido de otros en las juntas de accionistas de, entre otras, las siguientes sociedades: Almirall, Ebro Foods; Sacyr-Valle; Axa; Deutsche Telecom AG.

El informe específico anual sobre el ejercicio del voto, dentro de la POLÍTICA DE IMPLICACIÓN aplicada en la gestora, puede encontrarse en la página web de Unigest y recoge el detalle de las actividades de voto ejercidas, explicando los principales motivos que han llevado a tener el voto a favor, en contra o abstención siempre alineados con las mejores prácticas, la regulación internacional y local, aplicadas en cada caso.

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.

Durante el año 2024, el total de los gastos soportados por el Fondo por el servicio de análisis financiero sobre inversiones, ha ascendido a 14.831,60 euros, suponiendo un 0,037% del patrimonio del fondo al 31/12/23 y cuya liquidación se ha realizado trimestralmente a los siguientes proveedores MIRABAUD, KEPLER, ALPHAVALUE, JB CAPITAL, JP MORGAN, SABADELL, SANTANDER, BERSTEIN, CAIXABANK e INTERMONEY. El importe presupuestado para el año 2025 por el mismo concepto asciende al 0,036% del patrimonio a 31/12/2024. Los servicios de análisis contratados, incluyen además del acceso a análisis exhaustivos de compañías, sectores, países y estrategia a nivel macro y por activos, otras interacciones tales como conferencias con personal clave de compañías, reuniones con analistas y especialistas sectoriales, recomendaciones y valoraciones de empresas, etc. Estas casas de análisis por el tamaño que poseen, las herramientas que cuentan, y su especialización, cubren un universo de compañías más amplio y detallado al que un gestor, a nivel individual, pudiera llegar. Proporcionan una información cualitativa más granular, lo que permite entender mejor la estrategia de cada compañía, sus fortalezas y debilidades individuales y frente al sector, precios objetivo, estimaciones de flujo de caja, evolución de inventarios, retorno de capital, sostenibilidad del dividendo, etc. Todo ello ayudó a tener un conocimiento más profundo de las compañías y contar con mejor criterio a la hora de tomar las decisiones de inversión, en pro de la gestión del fondo.

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, el crecimiento económico continúa resistente y a pesar de que asumimos una moderación, pensamos que soportará una positiva evolución de los beneficios del sector tecnológico y del resto del S&P500 (menos preocupante pues continúa a unos múltiplos más bajos).

A nivel europeo, el crecimiento se muestra mucho más débil, con especial incidencia en Alemania y Francia, muy afectadas por problemas estructurales internos y por la débil situación macro de China. A su favor juega el proceso de reducciones de tipos oficiales por parte del BCE para estimular ese crecimiento y en contra la situación política en ambos países. Otros eventos que podrían influir positivamente sobre el mercado europeo son una hipotética solución a la guerra de Ucrania y una política de aranceles por parte de la nueva administración americana más receptiva de lo esperado, aunque en general a la hora de escribir este comentario no se perciben vientos de cola.

Los beneficios europeos se han visto muy afectados en los últimos trimestres, principalmente en los sectores cíclicos y pensamos que deberían estabilizarse. Creemos que sectores como recursos básicos, energía, lujo 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 resultados aceptables en los próximos trimestres, debido a un incremento del volumen de crédito. En definitiva, creemos que podemos tener un buen semestre para las bolsas europeas, aunque no exento de volatilidad generada por la incertidumbre política, pero que pensamos, será pasajera.

Además, estratégicamente preferimos el mercado americano, pero tácticamente vemos una oportunidad de buen comportamiento por parte de Europa. El descuento de la bolsa europea versus la americana está en un máximo histórico, con sectores europeos totalmente deprimidos en valoración, pero que pensamos pueden recuperar parte del castigo recibido como energía, recursos básicos, lujo, automóviles e industriales.

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, no les afecte negativamente y que sean capaces de dar una buena remuneración al accionista. Los sectores de bancos y seguros (atractivo incluso con el inicio de las bajadas de tipos), energía (atractiva valoración y remuneración al accionista) y eléctricas (invirtiendo en redes para la electrificación de la economía) pueden tener una evolución muy positiva e impulsar de forma importante los índices europeos.

Bajo lo expuesto anteriormente, pensamos que el primer semestre podría ser muy positivo para el mercado español y para el fondo, dada la combinación de cíclicos y defensivos, apoyada por la fuerte rentabilidad por dividendo del mercado español. Empezamos el año con una exposición del 95% y la misma estructura sectorial con la que lo terminamos.

10. Información sobre la política de remuneración.

Política remunerativa de 2024

Unigest SGIIC, SAU cuenta con una política de remuneración para sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

1) Datos cuantitativos:

La cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora a su personal en 2024 ha sido de 1.562.068,63 euros (salario bruto anual), correspondiendo 1.397.602,73 euros a la remuneración fija y 164.465,90 euros a la remuneración variable.

Con respecto a la remuneración variable, 24 empleados han percibido algún tipo de remuneración variable. A 31 diciembre 2024 la Sociedad tiene 27 empleados.

A 31/12/2024, el número de empleados cuya actividad profesional tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC es de 7 personas, de ellos 5 de los cuales han percibido una remuneración fija de 442.557,02 euros y 99.802,37 euros en retribución variable, siendo la remuneración total de este colectivo de 542.359,39 euros. No hay ningún empleado con contrato de alta Dirección.

2) Datos cualitativos:

El método utilizado para el cálculo la remuneración total del personal identificado de Unigest se compone de una parte fija y otra variable, ambas debidamente equilibradas.

a) Retribución fija: La cuantía se pacta con cada profesional al tiempo de su reclutamiento y recoge su nivel de adecuación al puesto de trabajo.

b) Retribución Variable: Se establece en función del grado de cumplimiento de objetivos de empresa, comunes a todo el personal identificado, y de los objetivos individuales específicos para cada empleado, y con un límite máximo para el equipo de gestión se fijan unos objetivos vinculados a la rentabilidad, riesgo y posicionamiento de los fondos frente a fondos comparables, en el caso de los responsables de los departamentos objetivos vinculados a la evolución de la compañía - El componente variable de la retribución remunera, sin carácter consolidable y por los periodos de cómputo establecidos, los resultados alcanzados por el personal identificados. Ningún empleado de la Sociedad cuenta con remuneración (ya sea fija o variable) ligada a la comisión de gestión variable de la IIC.

Unigest SGIIC, tiene en consideración en su sistema general de incentivos el cumplimiento del Reglamento (UE) 2019/2088, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de noviembre de 2019, sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros, así como el de otras disposiciones normativas que puedan incidir en la inclusión de factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en el régimen retributivo. Los criterios de remuneración variable que den respuesta a los requerimientos de dicho Reglamento permitirán asegurar una estructura de incentivos ajustada a la propensión al riesgo de la Entidad y a los objetivos de negocio en relación con los riesgos de sostenibilidad, la adopción de medidas de prevención de los conflictos de intereses y el fomento de actuaciones con un impacto positivo en el ámbito de los factores ASG.

El periodo de medición de los objetivos es del año natural, comprendido entre el 1 de enero y 31 de diciembre de cada año. Si alguno de los empleados identificados prestase su trabajo durante un periodo inferior al año, su retribución variable será proporcional al periodo de tiempo efectivamente trabajado, siempre que éste sea superior a 182 días consecutivos.

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

No aplica