

GRUPO INVERSOR FALLA, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3367

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) UNIGEST, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:**
PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Grupo Gestora: UNICAJA BANCO **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO
Rating Depositario: Baa2(Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.unicorppatrimonio.es.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

C/Titán, nº8 - 28045 Madrid - Teléfono: 915 313 269

Correo Electrónico

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 (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 18/06/2007

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija o renta variable. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o que cumplan la normativa específica de solvencia e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. Se podrá invertir en países emergentes. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor, rating, duración, capitalización bursátil, divisa, sector económico ni países. La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

Operativa en instrumentos derivados

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 Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,24	0,21	0,24	0,67
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,15	2,43	3,15	1,69

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	5.887.376,00	5.330.565,00
Nº de accionistas	130,00	136,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	104.837	17,8072	16,6845	17,8644
2023	89.427	16,7762	15,0584	16,7906
2022	78.342	15,0585	14,4178	16,3771
2021	81.688	15,7291	13,4633	15,9507

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,10	0,23	0,33	0,10	0,23	0,33	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

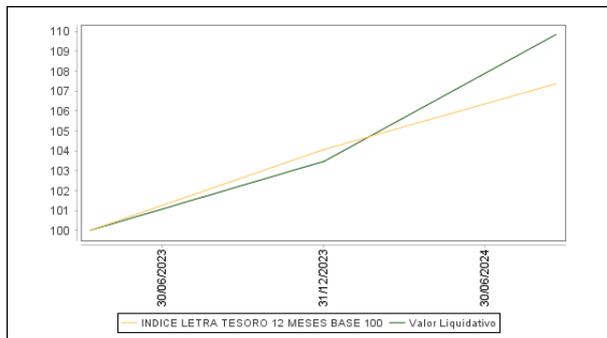
Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
6,15	0,82	5,29	3,89	-0,41				

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,36	0,18	0,18	0,18	0,19	0,74	0,64	0,44	0,37

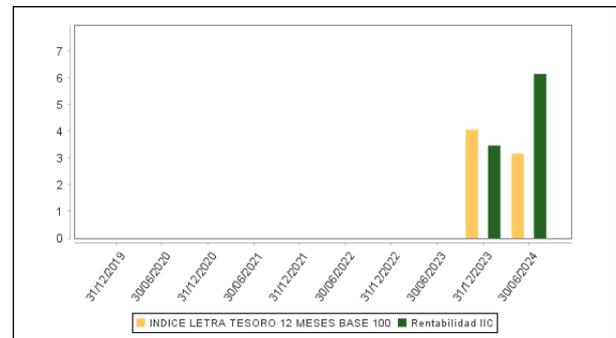
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y 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, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 09 de Enero de 2023 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

La Política de Inversión de la IIC ha sido cambiada el 09 de Enero de 2023

2.3 Distribución del patrimonio al cierre del período (Importes en miles de EUR)

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	85.222	81,29	81.020	90,60
* Cartera interior	7.616	7,26	19.263	21,54
* Cartera exterior	77.607	74,03	61.642	68,93
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	115	0,13
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	19.390	18,50	8.428	9,42
(+/-) RESTO	225	0,21	-21	-0,02
TOTAL PATRIMONIO	104.837	100,00 %	89.427	100,00 %

Notas:

El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	89.427	82.216	89.427	
± Compra/ venta de acciones (neto)	10,02	4,91	10,02	131,66
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,78	3,46	5,78	386,12
(+) Rendimientos de gestión	6,21	3,78	6,21	240,51
+ Intereses	0,36	0,34	0,36	20,51
+ Dividendos	0,45	0,18	0,45	187,29
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,02	1,34	1,02	-13,61
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,01	0,00	-113,57
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	4,38	1,91	4,38	159,89
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,45	-0,34	-0,45	204,76
- Comisión de sociedad gestora	-0,33	-0,24	-0,33	56,31
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	11,93
- Gastos por servicios exteriores	0,00	0,00	0,00	11,03
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	0,00	-16,40
- Otros gastos repercutidos	-0,07	-0,04	-0,07	141,89
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	-59,15
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	37,37
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-96,52
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	104.837	89.427	104.837	

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.

3. Inversiones financieras

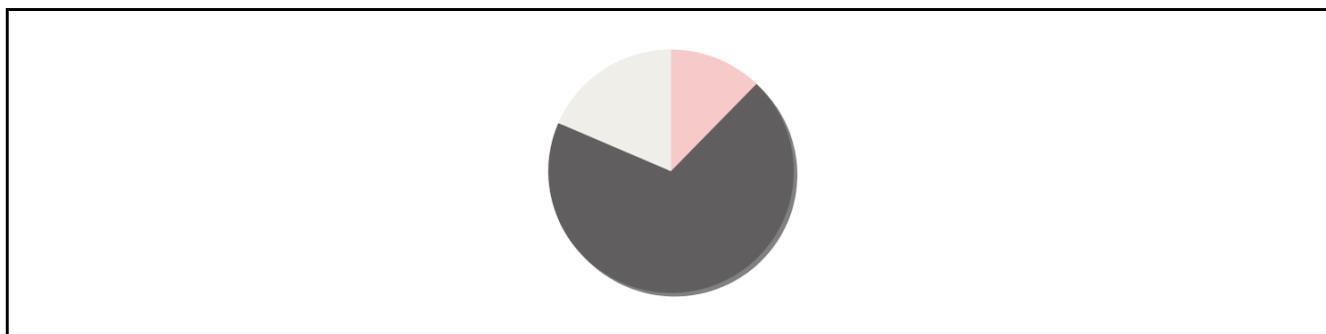
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	7.616	7,26	9.431	10,55
TOTAL RENTA VARIABLE	7.616	7,26	9.431	10,55
TOTAL IIC	0	0,00	1.830	2,05
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	8.002	8,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	7.616	7,26	19.263	21,54
TOTAL RV COTIZADA	5.216	4,98	6.094	6,81
TOTAL RENTA VARIABLE	5.216	4,98	6.094	6,81
TOTAL IIC	72.390	69,05	55.548	62,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	77.607	74,03	61.642	68,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	85.222	81,29	80.905	90,47

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplica.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

	SI	NO
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, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.		X
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>a) Existe un Accionista significativo con un volumen de inversión de 5.179.320 euros que supone el 87,973% sobre el patrimonio de la IIC.</p> <p>g.1) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en Unicaja Banco durante el periodo de referencia de este informe se ha generado unos intereses de 71.310,42 euros.</p> <p>g.2) A lo largo del periodo de referencia la sicav ha realizado operaciones de simultáneas a día sobre deuda pública con Unicaja Banco generando unos intereses asociados a dichas operaciones por importe total de 152.299,98 euros.</p> <p>h.1) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente de la sicav en el depositario durante el periodo de referencia de este informe, se ha generado unos intereses de 94.803,69 euros.</p> <p>h.2) 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 8,82 euros. No hay gastos asociados a las mismas.</p> <p>h.3) 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.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El primer semestre del año ha estado marcado por las expectativas de los inversores sobre la acción de los Bancos Centrales, los mensajes de las autoridades monetarias y la evolución de las variables económicas. En este sentido, el comportamiento del petróleo ha elevado la incertidumbre sobre la senda futura de los precios, con un incremento en la volatilidad condicionada por las tensiones geopolíticas, los conflictos bélicos (Rusia-Ucrania e Israel-Gaza) y las tensiones comerciales entre China y EEUU, contexto incierto que también ha empujado el precio del oro a máximos. La inteligencia artificial, y en particular su efecto sobre la productividad y el crecimiento ha ocupado un espacio relevante en el semestre, por las implicaciones globales que puede tener y los riesgos que implica (principalmente en el plano de la seguridad, con una creciente preocupación en el ámbito académico y empresarial), impulsando de forma destacada las acciones de aquellas tecnológicas más favorecidas por las nuevas tendencias, lideradas por la norteamericana Nvidia (+150%). En el último mes del semestre el resultado de las elecciones al Parlamento europeo ha eclipsado el resto de los titulares, más aún tras la disolución de la Asamblea francesa y la convocatoria de elecciones anticipadas para tratar de contener el auge de los partidos considerados de extrema derecha. A pesar de la importancia que tendrá en el devenir del año, las

elecciones presidenciales en USA (noviembre) se han mantenido en un segundo plano, con el foco en los procesos judiciales que sigue enfrentando D. Trump, que en ningún caso limitan sus capacidades como candidato y de hecho no han evitado que siga liderando las encuestas. Igualmente, el anuncio de un proceso electoral anticipado en UK (día 4 de julio), con el que R. Sunak busca limitar el impacto negativo sobre la estructura del partido (las encuestas le mantienen alejado de la victoria), tampoco ha tenido la relevancia esperada, toda vez que el tono mixto de los datos económicos ha reducido el pesimismo sobre la evolución de la economía británica.

Entre los Bancos Centrales tenemos que distinguir aquellos que han iniciado el ciclo de bajadas (Banco Central Europeo, Suiza -con dos bajadas-, Canadá, Suecia, o los bancos LATAM que ya habían iniciado las bajadas en 2023), frente a los que siguen esperando datos económicos más consistentes para dar soporte a las rebajas (Reserva Federal USA, Banco de Australia o Banco de Inglaterra), y Japón, que sigue sumido en tipos cercanos al 0% y no parece encontrar razones para normalizar sus tipos de intervención. Las comunicaciones de las autoridades monetarias y de sus miembros se han tornado especialmente importantes para los inversores, tratando de anticipar el camino que seguirá la política monetaria. Así, el BCE, tras realizar su primera rebaja de 25pb, hasta el 4,25%, ha insistido en la línea de moderación que parecen seguir los precios, apoyados en la ralentización del ciclo económico, aunque no ha establecido los siguientes movimientos a realizar, que el mercado espera se hagan en reuniones con revisión de expectativas (septiembre y diciembre, con probabilidades por encima del 60%). La Reserva Federal USA, tras comenzar el año con un ciclo esperado de rebajas agresivo (hasta cinco para 2024, con la primera en marzo), no ha movido su tipo de intervención (5,25%-5,50%), condicionado por la fortaleza que sigue mostrando la economía, especialmente el empleo, y unos precios que se están moderando a un ritmo más lento de lo esperado. Así, la autoridad monetaria de EEUU, se sigue mostrando 'data dependent?', sin prisa por ajustar, en un contexto condicionado por las elecciones a celebrar en noviembre, con el mercado descontando dos bajadas en 2024 (noviembre y diciembre). En Reino Unido, la incertidumbre política y la evolución mixta de la economía ha retrasado las bajadas (5,25%), con una solidez mayor a la esperada, si bien, al igual que para el Reserva Federal, los inversores esperan que las rebajas se produzcan en noviembre y diciembre. A pesar de haber salido del terreno de los tipos negativos, y el margen que les debería estar dando el alza en los precios, el Banco de Japón mantiene su tipo de referencia próximo al 0%, tras haber señalado su intención de elevar el tipo de intervención y haber modificado los rangos de fluctuación del 10 años, que le ha llevado a situarse por encima del 1% (que no se veía desde 2012).

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

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

Evolución de la renta fija

Tras un final de año muy positivo para las referencias de renta fija, apoyadas en unas expectativas de ajuste muy agresivas por parte de los Bancos Centrales, la moderación de esas expectativas ante unos datos de precios menos favorables y la buena evolución de la actividad económica, se ha traducido en una tendencia al alza en los tipos de interés soberanos durante el semestre. Así, el 10 años alemán iniciaba el periodo en la zona del 1,90%, mientras la referencia USA lo hacía en el 3,80%. La incertidumbre sobre la evolución de los precios USA, empujaba ambas referencias al alza, en un entorno en el que la volatilidad la ponían los datos económicos en EEUU. La fortaleza en el empleo y la presión ejercida por los precios de la energía, llevaban a máximos del 4,70% a la referencia norteamericana, con el alemán en el 2,65%. Los tramos cortos de la curva también sufrieron la presión vendedora, ampliando Alemania hasta el 3% en el 2 años, desde el 2,40% donde comenzaba el semestre, mientras el americano alcanzaba el 5,04%, desde el 4,20%. Desde finales de abril, cierta relajación de los precios en Estados Unidos, junto con señales de debilidad en el mercado laboral, han favorecido las compras de duración, con el 10 años USA finalizando el periodo en el 4,40%, tras testar la zona de 4,20%. En Europa, las sorpresas al alza en los precios han mantenido a la referencia a 10 años en la parte alta del rango, hasta las elecciones al Parlamento Europeo, cuando la búsqueda de refugio empujó al 10 años alemán hasta el 2,35%, para finalizar el semestre en el 2,50%.

Frente a las ampliaciones señaladas en la deuda soberana y los tipos de interés de referencia, la deuda corporativa ha mantenido un tono muy positivo, con los diferenciales de crédito contenidos en la parte baja de sus rangos históricos, apoyados en un elevado apetito comprador. A pesar de la elevada actividad en primario, con récord de emisiones en el periodo, la actividad en secundario apenas se ha resentido, salvo en momentos puntuales, donde la volatilidad de la renta variable pesaba sobre las referencias de mayor beta, subordinados y estructuras de capital (híbridos). En este contexto, el índice sintético que mide la evolución de los diferenciales de la deuda con grado de inversión se movía en un rango 51-64 puntos, tras haber iniciado el semestre en los 58 puntos y cerrarlo en los 61, coincidiendo los máximos con la tensión política en Francia. Para la deuda de alta rentabilidad, comportamiento parecido, con algo más de amplitud por la propia tipología de activos, pero con un rango de 290-340 puntos, empezando el periodo en los 311 puntos, y acabando en 295 puntos.

Evolución de la renta variable

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

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

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

Evolución de la divisa

Mercado por las expectativas sobre la acción de los Bancos Centrales, tras iniciar el periodo en el 1,10 frente al Euro, el dólar USA ha tendido a apreciarse durante el semestre, dentro de un rango limitado (1,06-1,10), ante una Reserva Federal reacia a acelerar el ciclo de bajadas de tipos de interés, mientras los datos de económicos no ofrezcan el soporte

suficiente, finalizando en el 1,07. Al igual que frente a la divisa de la Eurozona, el dólar USA se ha apreciado frente a la cesta que engloba sus principales pares mundiales, con un alza del 4,5%, lejos de la impactante revalorización del 14,2% frente al yen japonés. Sigue resultando complejo interpretar la política monetaria del Banco de Japón, que se muestra reacio a elevar sus tipos de interés y mantiene activos importantes programas de compras de deuda y renta variable, condicionando el comportamiento de la divisa, que se ha depreciado de forma importante respecto al resto de países occidentales.

Evolución de las materias primas

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

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida en acciones, fondos, depósitos y liquidez. En este periodo, se ha reducido la exposición a RENTA VARIABLE en un 4 % hasta el 47%. A nivel geográfico, la exposición principal se ha mantenido en acciones europeas y españolas diversificando la cartera con fondos sectoriales, globales y, en menor medida, en Japón. La exposición a RENTA FIJA se ha incrementado en un 6% hasta un 20% y la GESTIÓN ALTERNATIVA se ha reducido en un 2% hasta el 14,50%.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad obtenida por la sicav en el semestre fue de 6,15%. La Sicav no cuenta con índice de referencia.

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

El patrimonio del fondo al cierre del periodo ascendía a 104.837.461,52 euros, lo que supone una variación del 17,23%, respecto al periodo anterior. En cuanto al número de participes, a fecha fin de periodo el fondo cuenta con un total de 130 participes, lo que no supone variación con respecto al periodo anterior del -4,41% Adicionalmente, el fondo ha soportado gastos indirectos de 0,21% por la inversión en otros fondos de inversión. La ratio de gastos sintéticos del periodo ha sido de 0,36%. La Sicav obtuvo una RENTABILIDAD ponderada por patrimonio medio diario en el periodo del 5,78%: 6,21% por los resultados de la gestión, +0,02% por ingresos de comisiones retrocedidas y -0,45% por gastos directos (Tabla 2.4.).

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

Si bien no aplica informar, dado que el cuadro comparativo se refiere a fondos de inversión, cabe destacar que la sicav ha obtenido mejor rendimiento que otra Sicav dentro de la categoría Global de la gestora que ha obtenido en el periodo una rentabilidad de 4,87%. La diferencia se debe al mayor peso en renta variable.

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida mayoritariamente en acciones y, en menor medida, en fondos de terceros y en liquidez. Las principales gestoras en las que la sicav estaba invertida a cierre del semestre fueron BlackRock (12,33%), Man (6,43%) y Candriam (3,66%). El total de inversión en fondos de inversión a cierre del semestre era de 69,2%.

La sicav ha reducido levemente la exposición a RENTA VARIABLE alrededor de un 4% dejando la exposición final en un 47%. La reducción procede principalmente de la dilución ante las entradas de participes a la sicav que no se han rebalanceado dados los elevados niveles en los que se mantienen las principales bolsas. Dentro de la exposición, se ha reducido la posición en EE.UU. (-3,50%) para incrementar en Europa (+3,50%), una vez se alcanza la zona de máximos para el S&P 500 y cuyo crecimiento económico viene aupado por el gasto fiscal por lo que nos parece prudente bajar la exposición. Por el contrario, en Europa el crecimiento no es tan alto pero los datos macro continúan apuntando en positivo a nivel de consumo sólido gracias a unas economías domésticas saneadas, unido a unas valoraciones muy atractivas. Por otro lado, se reduce la exposición en Japón (-1,70%) debido a los rebalanceos de peso ya que las subidas en dicho mercado han llevado a unos pesos superiores a los objetivos. También se venden algunos valores de bolsa española (-3,30%) al haber alcanzado éstos los niveles objetivo. La categoría ha aportado en el periodo una rentabilidad de 5,44%.

En RENTA FIJA se incrementa la exposición en un 6% en estrategias que ofrecen un nivel de carry, o cupón, elevado y más altos que lo que aporta la cuenta corriente. Pensamos que las rentabilidades que ofrecen los bonos, dado el nivel de riesgo que aportan se encuentran en unos niveles atractivos y utilizamos la liquidez para ello. Se apuesta por deuda financiera subordinada (+4%), por renta fija flexible (+2,41% y por deuda de calidad a medio (+2%) que se beneficia no sólo

del alto carry si no de la reducción de tipos de interés por tener una mayor duración. La tir de cartera es del 6,18% mientras que la duración está alrededor de los 3,09 años. La categoría ha aportado en el periodo una rentabilidad de 0,54%.

GESTIÓN ALTERNATIVA. Se reduce el peso en la categoría en un -2% hasta un 14,50% por la dilución sufrida ante la entrada de partícipes. La categoría ha aportado en el periodo una rentabilidad de 0,15% a la sicav.

La gestión de la LIQUIDEZ se ha realizado con la cuenta corriente de Unicaja, repos y con la cuenta corriente del Depositario (CECA). La liquidez media se ha situado alrededor del 19%.

b) Operativa de préstamo de valores. No aplica

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La sicav no ha utilizado DERIVADOS en mercados organizados a modo de cobertura ni de inversión. No se han utilizado derivados de mercados no organizados u OTC. Durante el periodo, el grado de cobertura medio ha sido 99,80% y el apalancamiento medio del 16,53%. Esta última cifra recoge la exposición indirecta (vía inversión en otros fondos de terceros) a derivados.

d) Otra información sobre inversiones.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de valores en que invierte la IIC, considerado la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación. La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas realizadas durante el periodo. La SICAV ha realizado operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y 139 del RIIC. Un Órgano de Seguimiento de la Sociedad Gestora ha verificado que dichas operaciones se han realizado en interés exclusivo de la IIC y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado cumpliendo, de esta forma, con lo establecido en el procedimiento de operaciones vinculadas recogido en el Reglamento interno. Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles. Durante el periodo de referencia no se ha producido ningún exceso o incumplimiento sobrevenido que no haya quedado regularizado antes del fin de dicho periodo.

3. EVOLUCION DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La sicav ha tenido una volatilidad acumulada en el año del 3,58%. A modo comparativo, la volatilidad de la Letra del Tesoro a un año se ha situado en el 0,52% para el mismo periodo. Indicar que mayor volatilidad significa mayor riesgo. Para el cumplimiento del límite de exposición máxima al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso. Para dicho cómputo no se tienen en cuenta aquellas operaciones a plazo que se corresponden con la operativa habitual de contado del mercado en el que se realizan. Estas operaciones no suponen un riesgo de contraparte ya que se liquidan en condiciones de entrega contra pago.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS. No aplica

6. INFORMACION Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANALISIS. No aplica

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

A comienzos de año los mercados ya no esperaban una recesión profunda pero sí una bajada de la inflación y que los bancos centrales recortasen considerablemente los tipos de interés. Se sumaba además la irrupción de la inteligencia artificial lo que daba alas a un nuevo escenario goldilocks. La realidad es que el crecimiento ha sido resiliente, así como la inflación, lo que ha beneficiado a los activos de riesgo pero ha penalizado a la deuda pública al no cumplirse las expectativas de bajadas de tipos que descontaban los mercados.

De cara a los próximos meses, esperamos que el crecimiento global se mantenga en niveles sólidos diferenciando por áreas. En EE.UU. el consumo parece debilitarse ante la reducción de las ayudas fiscales directas y los ahorros de la pandemia. Sin embargo, los balances de las empresas son sólidos lo que favorece la fortaleza del mercado laboral y, por tanto, afianza el consumo. La nota preocupante procede del fuerte déficit fiscal que soporta el gobierno alrededor del 6% en un entorno de auge económico y en el que el desempleo está en mínimos históricos. Reducir este desequilibrio, mediante subida de impuestos o reducción del gasto público, no se encuentra dentro de las agendas políticas de cara a las futuras elecciones presidenciales sino más bien todo lo contrario lo que puede desembocar en el principal factor de riesgo para el próximo semestre. Por tanto, el repunte del crecimiento de Estados Unidos tiene unos cimientos firmes, pero las valoraciones, los tipos de interés y la correlación entre acciones y bonos parecen apuntar a una rotación en el liderazgo Mientras en EE.UU. el momentum se está debilitando, en Europa el crecimiento está repuntando considerablemente, puesto que parte de unos niveles muy bajos. Con el aumento de los salarios reales y de la confianza de los consumidores, han mejorado las ventas minoristas como la demanda de servicios. La solidez también de los mercados laborales, las

subidas de los salarios reales y los ahorros todavía sin gastar de la pandemia podrían seguir respaldando el consumo. Las perspectivas económicas favorables no se han descontado tan claramente en los mercados de renta variable. En Reino Unido o Europa, los descuentos se acercan a niveles récord de varias décadas. Ahora que el momentum económico empieza a mirar a Europa, los valores europeos de empresas de pequeña capitalización podrían beneficiarse de la decisión del BCE de adelantar los recortes de tipos dado que dependen de la deuda a tipo variable.

En Asia, China apenas muestra indicios de un repunte. Los consumidores se resisten a pesar del anuncio de nuevas medidas de estímulo dada la magnitud del problema inmobiliario.

Finalmente, los conflictos políticos en curso siguen sin solución a la vista, pero no se estima que vayan a haber consecuencias significativas en términos económicos o de mercado. En términos de elecciones por lo que buscaremos un posicionamiento prudente con la situación evitando grandes sobre exposiciones que puedan ser vulnerables ante los nuevos cambios. En renta fija, buscamos seguir apostando por crédito porque los balances de las empresas están saneados y, en ausencia de recesión, las tasas de default no deberían aumentar demasiado. Algunos sub sectores ofrecen rentabilidades atractivas para el nivel de riesgo asumido.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0157097017 - Acciones ALMIRALL SA	EUR	721	0,69	632	0,71
ES0113211835 - Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	468	0,45	886	0,99
ES0113900J37 - Acciones BANCO SANTANDER	EUR	2.165	2,07	1.890	2,11
ES012424E34 - Acciones CORP.MAPFRE	EUR	1.526	1,46	1.377	1,54
ES0148396007 - Acciones INDITEX	EUR	927	0,88	1.301	1,46
ES0177542018 - Acciones INT.CONSolidATED AIR	EUR	0	0,00	935	1,05
ES0176252718 - Acciones SOL MELIA	EUR	0	0,00	502	0,56
ES0165386014 - Acciones SOL.ENERG.Y M.AMBIENTE	EUR	550	0,52	885	0,99
ES0178165017 - Acciones TECNICAS REUNIDAS	EUR	436	0,42	288	0,32
ES0178430E18 - Acciones TELEFONICA DE ESPAÑA	EUR	822	0,78	734	0,82
TOTAL RV COTIZADA		7.616	7,26	9.431	10,55
TOTAL RENTA VARIABLE		7.616	7,26	9.431	10,55
ES0157638018 - Participaciones GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC	EUR	0	0,00	1.830	2,05
TOTAL IIC		0	0,00	1.830	2,05
- Depósito C/C UNICAJA BANCO 3,750 2024 02 14	EUR	0	0,00	2.000	2,24
- Depósito C/C UNICAJA BANCO 3,750 2024 02 14	EUR	0	0,00	2.000	2,24
- Depósito C/C UNICAJA BANCO 3,750 2024 02 14	EUR	0	0,00	2.000	2,24
- Depósito C/C UNICAJA BANCO 3,750 2024 02 14	EUR	0	0,00	2.000	2,24
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	8.002	8,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		7.616	7,26	19.263	21,54
FR0000120172 - Acciones CARREFOUR	EUR	591	0,56	741	0,83
FR0000120644 - Acciones DANONE	EUR	848	0,81	872	0,98
DE0005140008 - Acciones DEUTSCHE BANK	EUR	1.809	1,73	1.500	1,68
DE000ENAG999 - Acciones E.ON AG	EUR	1.226	1,17	2.094	2,34
FR0010208488 - Acciones GDF SUEZ	EUR	743	0,71	887	0,99
TOTAL RV COTIZADA		5.216	4,98	6.094	6,81
TOTAL RENTA VARIABLE		5.216	4,98	6.094	6,81
LU0251855366 - Participaciones ALLIANCEBERNSTEIN LUXEMBOURG	EUR	1.905	1,82	1.704	1,91
IE00BZ005F46 - Participaciones AEGON INVESTMENT MANAGEMENT BV	EUR	3.803	3,63	3.649	4,08
LU0272941112 - Participaciones AMUNDI LUXEMBOURG S.A.	EUR	2.072	1,98	2.128	2,38
IE00BF1T7090 - Participaciones BROWN ADV (IRELAND) LIMITED	EUR	2.508	2,39	2.218	2,48
FR0012088771 - Participaciones CANDRIAM FRANCE SAS	EUR	3.839	3,66	3.745	4,19
FR0013515970 - Participaciones CARMIGNAC GESTION (FR)	EUR	1.645	1,57	1.591	1,78
LU1295554833 - Participaciones CAPITAL INT. MAN CO SÀRL	EUR	3.729	3,56	3.252	3,64
BE0948502365 - Participaciones DEGROEF PETERCAM AM S.A.	EUR	3.164	3,02	2.671	2,99
LU1774745332 - Participaciones EDM INTERNACIONAL	EUR	1.720	1,64	0	0,00
LU0335993746 - Participaciones EURIZON CAPITAL S.A.	EUR	3.764	3,59	3.763	4,21
FI0008812011 - Participaciones EVLI-RAHASTOYHTIÖ OY	EUR	2.565	2,45	2.492	2,79
IE00B7V30396 - Participaciones KBA CONSULTING MAN LIMITED	EUR	3.164	3,02	3.103	3,47
LU0348529875 - Participaciones FIDELITY FIL INV MGMT (LUX) SA	EUR	3.949	3,77	1.765	1,97
FR0013259132 - Participaciones GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	EUR	2.036	1,94	0	0,00
IE000G2LIHG9 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	3.105	2,96	5.548	6,20
IE00BQN1K901 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	2.039	1,94	0	0,00
IE00BP3QZB59 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	1.164	1,11	1.080	1,21
FR0010590950 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	2.046	1,95	0	0,00
IE00BHFBD036 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON INT SER IRE	EUR	2.236	2,13	2.095	2,34
LU2063237791 - Participaciones M&G LUXEMBOURG S.A.	EUR	2.029	1,93	0	0,00
IE00B3LJV97 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	2.211	2,11	2.166	2,42
IE00B578XK25 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	2.380	2,27	3.624	4,05
IE000VA5W9H0 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	2.075	1,98	0	0,00
IE00B441G979 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	4.549	4,34	2.539	2,84
LU0539144625 - Participaciones NORDEA INVESTMENT FUNDS SA	EUR	1.122	1,07	1.126	1,26

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
LU1954206709 - Participaciones PARETURN	EUR	2.008	1,92	0	0,00
LU2145462722 - Participaciones ROBECO INSTITUTIONAL AM BV	EUR	1.971	1,88	1.818	2,03
FR0012537363 - Participaciones TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	1.070	1,02	1.046	1,17
LU1331789617 - Participaciones TWENTYFOUR AM LLP	EUR	0	0,00	2.425	2,71
LU1551754515 - Participaciones VONTOBEL ASSET MANAGEMENT S.A.	EUR	2.524	2,41	0	0,00
TOTAL IIC		72.390	69,05	55.548	62,12
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		77.607	74,03	61.642	68,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		85.222	81,29	80.905	90,47

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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

No aplica.