

## PRIVANDALUS INVERSIONES II, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3609

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

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

**Grupo Gestora:**    **Grupo Depositario:** CECA    **Rating Depositario:** Baa2(Moody's)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.unicorppatrimonio.es](http://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](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 25/03/2009

### 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: Renta Fija

Mixto Euro    Perfil de Riesgo: 2 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

#### Descripción general

Política de inversión: La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice compuesto por un 80% Bloomberg Barclays EuroAggregate Govt 1-3 years Total Return Index, 10% MSCI Europe Net Total Return y 10% MSCI World Net TR EUR, buscando el crecimiento del capital y gestionándose con un objetivo de volatilidad máximo inferior al 5% anual. El índice de referencia se utiliza a efectos meramente informativos.

La Sociedad invertirá entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes no al grupo de la Gestora. Tendrá una exposición a renta variable inferior al 30%, y la suma de las inversiones en valores de renta variable emitidos por entidades radicadas fuera del área Euro más la exposición al riesgo de divisa no superará el 30%. En renta fija además de valores se incluirán depósitos a la vista o con vencimiento inferior a 1 año en entidades de crédito de la UE o países OCDE sujetos a supervisión prudencial de instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. La SICAV diversificará su patrimonio en activos de renta variable y de renta fija, pretendiendo alcanzar la máxima rentabilidad posible en función del capital y del mercado, manteniendo un equilibrio entre la seguridad del mercado y la rentabilidad que no estará vinculada a ningún índice de referencia. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos para la distribución de activos por tipo de emisor público/privado, ni por duración, ni por rating, ni por sector económico, ni por países, a excepción de los países emergentes, sobre los que su exposición máxima será del 10%. La inversión en activos de renta fija con calidad crediticia y en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del fondo. Los criterios de inversión se ponderarán en función de las perspectivas de los mercados financieros. 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. En concreto, se prevé superar dicho porcentaje en España, sin perjuicio de que pueda ser en otros países. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al

menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% del patrimonio en activos que podrían introducir un mayor riesgo que el resto de las inversiones como consecuencia de sus características, entre otras, de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.

#### Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión de la Sociedad se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,66	0,56	0,66	1,32
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,56	0,15	2,56	-0,04

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	1.432.937,00	1.548.206,00
Nº de accionistas	221,00	237,00
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	18.877	13,1740	12,8446	13,2434
2022	19.889	12,8468	12,5589	14,0464
2021	25.727	14,0340	13,6623	14,1463
2020	28.827	13,7058	11,9491	13,8484

### 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	0,35		0,35	0,35		0,35	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### Rentabilidad (% sin anualizar)

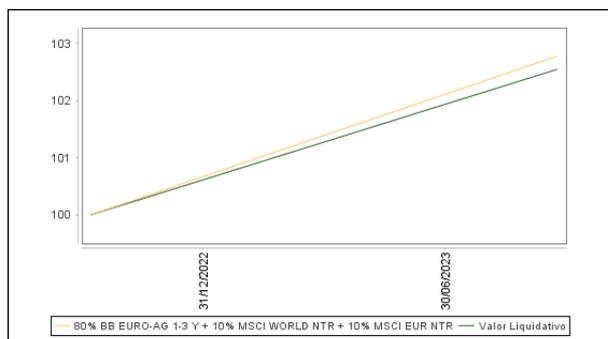
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
2,55	1,53	1,01	1,84					

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,71	0,35	0,36	0,33	0,33	1,30	1,34	1,31	1,37

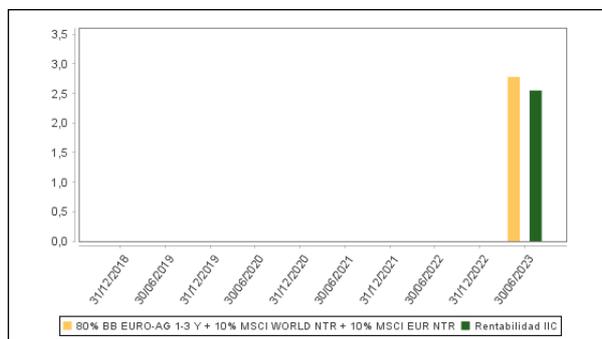
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 18 de Agosto de 2022 "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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

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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	17.563	93,04	17.853	89,76
* Cartera interior	1.984	10,51	1.957	9,84
* Cartera exterior	15.579	82,53	15.897	79,93
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.249	6,62	1.925	9,68
(+/-) RESTO	66	0,35	111	0,56
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>18.877</b>	<b>100,00 %</b>	<b>19.889</b>	<b>100,00 %</b>

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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	19.889	21.145	19.889	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-7,84	-6,81	-7,84	8,26
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,60	0,70	2,60	128.724,12
(+) Rendimientos de gestión	3,01	1,11	3,01	508,44
+ Intereses	0,09	0,02	0,09	269,90
+ Dividendos	0,05	0,03	0,05	83,55
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,87	1,06	2,87	154,99
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,43	-0,43	-0,43	128.328,95
- Comisión de sociedad gestora	-0,35	-0,35	-0,35	-7,59
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	-7,58
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	4,79
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,03	2,49
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	128.336,84
(+) Ingresos	0,02	0,02	0,02	-113,27
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,02	0,02	0,02	-13,40
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	-99,87
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>18.877</b>	<b>19.889</b>	<b>18.877</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

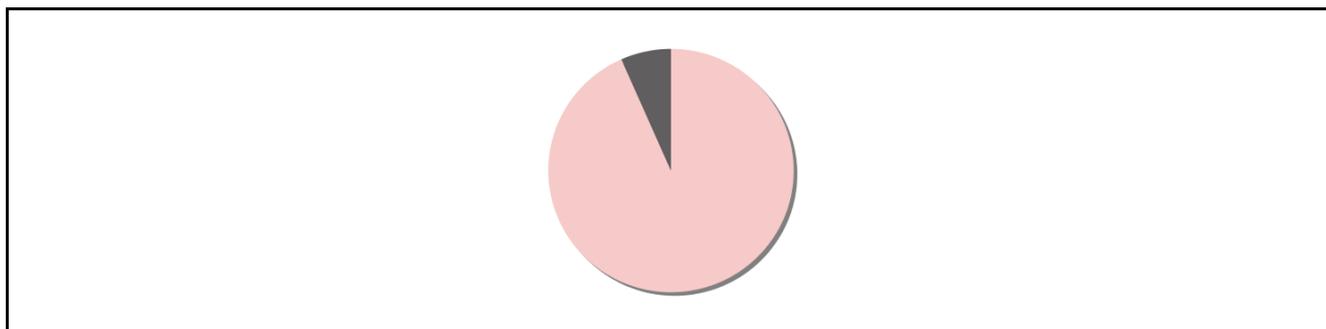
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	1.984	10,51	1.957	9,84
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	1.984	10,51	1.957	9,84
TOTAL IIC	15.579	82,53	15.897	79,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	15.579	82,53	15.897	79,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	17.563	93,04	17.853	89,76

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
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

	SI	NO
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>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 un gasto de 11.777,45 euros.</p> <p>g.2) A lo largo del periodo de referencia el fondo ha realizado operaciones de simultáneas a día sobre deuda pública con Unicaja Banco generando unos intereses asociados a dichas operaciones por importe total de 4.818,90 euros.</p> <p>h.1) Por el saldo mantenido en la cuenta corriente del fondo en el depositario durante el periodo de referencia de este informe, se ha generado un gasto de 1.611,15 euros.</p> <p>h.2) La Gestora dispone de procedimientos y normas de conducta respecto a las operaciones vinculadas, en los términos previstos en los artículos 67 de la LIIC, 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012, de 12 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de instituciones de inversión colectiva y cuenta con un procedimiento simplificado de operaciones vinculadas repetitivas.</p>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

## 8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplica.
------------

## 9. Anexo explicativo del informe periódico

<p>1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DE LA SICAV.</p> <p>a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados</p> <p>Los bancos centrales han seguido con la misma tendencia que el último trimestre del pasado año, llevando a cabo una intensa actividad de endurecimiento monetario durante el semestre para intentar contener los niveles de inflación. Los datos de inflación han seguido al alza, sobre todo en la primera parte del año, por lo que tanto las actuaciones como los mensajes de los bancos centrales han sido muy agresivos. No obstante en el segundo trimestre del año hemos visto una ligera tendencia a la baja en el crecimiento de los precios por lo que parece que podríamos estar llegando al final del ciclo de subidas, aunque las autoridades monetarias siguen dando discursos de endurecimiento monetario.</p> <p>La Reserva Federal (FED) subió tipos un total de 75 puntos básicos en este semestre, con el fin de hacer frente a los elevados niveles de inflación, hasta dejarlos en una horquilla entre el 5,00% y el 5,25%. La política agresiva mantenida en los últimos 9 meses no ha conseguido el objetivo de la FED, nos referimos tanto a alcanzar el objetivo de niveles por debajo del 2% en cuanto a la inflación como en endurecer el mercado laboral. Sin embargo en la última reunión del semestre, mantenida en junio, decidió hacer una pausa en las subidas de tipos para entrar en una fase de esperar y ver los resultados de la política aplicada en los últimos meses volviendo a incidir en dos temas, ser dependientes de los datos y falta de control de la inflación ya que la tasa general a finales del semestre se encontraba en niveles cercanos al 4,00% y la subyacente, que excluye alimentos y energía, en niveles por encima del 5,00%</p> <p>Por su parte, nuestro Banco Central Europeo (BCE) subió 150 pb en cuatro subidas de tipos durante el semestre, dos de</p>
-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

50 puntos básicos y dos de 25 puntos básicos quedándose en el rango de 3,50% (tipo de depósito) a 4,25% (facilidad crediticia). La evolución durante el año ha sido de actuaciones más agresivas en la primera parte, con subidas de 50pb en las dos primeras reuniones como consecuencia de unos terribles datos de inflación, y subidas de 25pb en las dos reuniones siguientes. Los datos de inflación de la tasa general, después de un pico máximo del 10,1% a finales del año pasado, han tendido a la baja hasta alcanzar niveles del 5,50%. Sin embargo en la tasa subyacente, que excluye alimentos y energía, no se observa tendencia a la baja ya que se encuentra por encima de los niveles de finales del año pasado, a diferencia de la tasa general. Por lo que el BCE seguirá siendo agresivo en su política monetaria hasta alcanzar unos niveles de inflación acorde a su objetivo del 2%.

No sólo La FED y el BCE endurecían la política monetaria y subían tipos. El Riksbank sueco situaba su tipo en el 3,75%, con una elevación de 125 pb en el semestre. El Banco de Japón ha mantenido su política monetaria intacta, con un tipo de interés en niveles de -0,10%. Con el cambio de presidente de la autoridad monetaria la política parecía que iba ser más agresiva, sin embargo el menor nivel de inflación que el resto de países les hace ser menos activos en cuanto a subidas de tipos de interés. Tema destacable es el Banco de Inglaterra (BoE) ya que es la entidad monetaria más agresiva dado los niveles de inflación que tiene el país afectado tanto por los mismos problemas que el resto de países como por el Brexit. Durante el semestre ha subido los tipos 150pb hasta el 5,00%, con unos datos de inflación muy por encima del resto de economías desarrolladas, la tasa general en 8,7% y la subyacente en niveles del 7,1%. El Banco Central de Brasil echó el freno en agosto del pasado año al endurecimiento de su política monetaria manteniendo el tipo en 13,75%, consiguiendo rebajar la inflación a niveles cercanos al 4%. El SNB suizo ha seguido endureciendo la política monetaria con dos subidas, una primera de 100pb en su primera reunión del año y otra de 25pb para dejar el tipo de referencia en el 1,75%. , alía de los tipos negativos por primera vez en una década con el incremento de 75 puntos básicos del tipo de interés de referencia para dejarlo en el 0,5%, para situarlos a posteriormente en el 1%.

En China, tras una menor incidencia del covid así como las protestas ciudadanas el gobierno decidió suspender la política de Zero Covid en todo el país. El Banco Central Chino (PBOC) ante la falta de crecimiento económico tras la reapertura decidió introducir medidas de expansión monetaria rebajando los tipos de interés. Además, el gobierno introdujo medidas de apoyo al sector inmobiliario para evitar que parecieran nuevos problemas como los acaecidos durante el pasado año.

Destacar que durante este primer semestre observamos problemas en el sector bancario con el colapso de Silicon Valley Bank en EEUU y de Credit Suisse en Europa. El primero fue por una gestión incorrecta del balance que llevó a que la FED acordara la liquidación de la entidad para evitar el contagio al resto de bancos regionales de EEUU. La quiebra del banco americano hizo que los clientes de Credit Suisse empezaran a retirar el dinero de la entidad por lo que el Banco Central de Suiza obligó a UBS a comprar la entidad para evitar un colapso financiero del país. Estos problemas en el sector financiero fueron breves tras las intervenciones de las autoridades monetarias.

En el área geopolítica, la guerra entre Rusia y Ucrania sigue siendo un terrible drama social ya que no se atisba ninguna solución al conflicto. Ucrania parece que esta recuperando terreno frente a un mandatario ruso que cada vez se encuentra más debilitado ante los problemas internos tanto por el aislamiento internacional como por las revueltas militares que se están dando. Por otra parte, el riesgo de una intervención de China en Taiwan sigue latente y no es descartable que en el futuro veamos un incremento de la tensión.

En cuanto al crecimiento económico, las medidas adoptadas por los bancos centrales deberían de llevar a las economías a una ligera recesión en los próximos meses, los datos de empleo no se están resintiendo por lo que si vemos caída de las economías ésta será limitada. En este sentido la economía americana ha ralentizado sus tasas de crecimiento hasta el 2% en el primer trimestre de este año y se espera una tasa de crecimiento ligeramente por encima de cero para el segundo trimestre del año. En la Eurozona, la tasa de crecimiento del primer trimestre fue del +1% y, al igual que EEUU, esperamos cifras de crecimiento muy exiguas para el segundo trimestre del año. Respecto a los datos de empleo, EEUU sigue prácticamente en pleno empleo con unos datos de paro en mínimos históricos cercanos al 3,50% y la Zona Euro en niveles, también, históricamente bajos del 6,60%.

En línea con lo comentado anteriormente los datos de expectativas han ido a la baja. En EEUU, los datos de ISM y de PMI manufacturero indican recesión en el sector ya que se encuentran en niveles por debajo de 50 y, sin embargo los del sector servicios están claramente por encima de 50 lo que implica expansión. En la Zona Euro, a pesar de los buenos datos del sector de servicios el mal comportamiento del manufacturero ha llevado a que los índices de confianza estén en niveles de recesión.

Evolución de la renta fija

Las decisiones de los bancos centrales y los comentarios de los distintos miembros reiterando la necesidad de controlar la inflación a través de subidas de tipos de interés, ha tenido su impacto en cada una de las curvas soberanas de referencia. Por el lado de EE.UU., la pendiente de la curva se invertía más durante este semestre hasta los -109 puntos básico llegando a cotizar el 10 años americano en el 3,84% y el 2 años americano en el 4,90% al final del período.

En el viejo continente, destacar el distinto comportamiento entre el Reino Unido y Europa como consecuencia del aislamiento económico de la primera tras el Brexit y su falta de control de la inflación. Así, los GILTS, en el tramo a dos años, pasó de cotizar en el 3,57% a 5,27% (+170 puntos básicos) y el diez años inglés del 3,67% al 4,38% (+71 puntos básicos). Europa por su parte veía como los tipos de interés en el año tendían a la baja en los tramos largo y al alza en los cortos, el 10 años alemán cerraba el semestre 17 puntos básicos por debajo (2,39% rentabilidad) y el dos años ampliaba 45 puntos básicos hasta marcar una rentabilidad de 3,19%. La deuda periférica, ha tenido un buen comportamiento en línea con el 10 años alemán. El 10 años italiano cotizaba a cierre del período en 4,06% (-63 puntos básicos) y el español en 3,38% (-28 puntos básicos).

Aunque penalizado por los temores recesivos y la menor acción compradora de los bancos centrales, la deuda corporativa ha tenido un comportamiento positivo en el semestre especialmente en los de alta rentabilidad que han estrechado -73pb en Eurozona y -54pb en USA, más que el crédito en grado de inversión o de alta calidad crediticia en Europa (-17pb) o en USA que estrechaban -15pb en USA.

#### Evolución de la renta variable

La renta variable ha completado un semestre no visto en los últimos años, con subidas generalizadas tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes. A pesar de momento de dudas, principalmente con la quiebra de Silicon Valley o de Credit Suisse, los mercados cada vez que hemos visto correcciones han aprovechado para realizar compras lo que ha llevado a las bolsas a revalorizaciones importantes. Los inversores se han apoyado en varia circunstancias, como la expectativa de una política más flexible por parte de los bancos centrales o unos resultados empresariales que, sin ser muy positivos, han superado las expectativas marcados por los analistas para este año. Así, dentro de las desarrolladas, EEUU presentaba datos muy positivos gracias al comportamiento del tecnológico Nasdaq, +38,75%, y el SP 500 subiendo un 15,91% en el semestre. El problema al otro lado del Atlántico lo vemos en que el buen comportamiento bursátil ha sido gracias a apenas 5 valores, ya que si consideremos un peso idéntico para todos los valores del SP este índice habría entorno a un 6% en el período. Por su parte, los índices europeos recogían importantes subidas. Así, la media de la zona euro, el Eurostoxx 50, rendía un 15,96%; el italiano FTSEMIB, un 19,08%; el CAC 40 francés, un 14,313%; el DAX 30 alemán, un 15,98% y el IBEX 35 español, un 16,57%. Fuera de la zona euro, el FTSE 100 entregó un 1,07%, el OMX 30 sueco, un 13,04% mientras Suiza subió un 5,13%. Otro índice destacado fue Japón que subió un 27,19%. Respecto a los países emergentes, el índice global subió en el período un 3,46%. Por regiones, Asia emergente subió un 1,84%, Latinoamérica subió un 14,65% y Europa Emergente subió un 10,65%. A pesar de la reapertura de China, la bolsa no reacciono como se esperaba ya que en el período el índice de Hong Kong cayó un -4,37% o el doméstico de China un -0,75%.

#### Evolución de la divisa

El dólar finaliza el semestre con una ligerísima depreciación frente a las principales divisas desarrolladas. Sin embargo se observa cierta dispersión de datos ya que hemos visto apreciaciones tanto del Euro, hasta niveles de 1,09 frente al 1,07 de finales de año, o de la libra hasta el 1,27 desde 1,20 del finales del 2022. El ir más adelantada la política monetaria en EEUU hace que las monedas de la Zona Euro y de UK se aprecien frente al billete verde americano.

#### Evolución de las materias primas

El barril de Brent corrigió un -9,25% (medido por su índice spot) en el primer semestre del año. El riesgo a una recesión mundial junto con la decepcionante reapertura de China ha llevado a que, pese a los fuertes recortes de producción de la OPEP, el precio del crudo haya presentado un mal comportamiento en el período. El precio del gas natural sigue su tendencia bajista, corrige en el año cerca de un -84%. Los metales industriales, con excepción del cobre que apenas presenta variación, caen de manera importante: níquel, -53%, aleación de hierro, -9%, o el aluminio que corrige un -19,36%. Los metales preciosos también suben, con el oro +5%, acompañando los movimientos del dólar. Entre las materias primas agrícolas, el trigo corrige un -35% a pesar de la guerra en Ucrania.

#### b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida mayoritariamente en fondos de terceros y liquidez. La sicav ha incrementado la exposición a RENTA VARIABLE en un 1,50% hasta el 17%. A nivel geográfico, la exposición se ha

mantenido en fondos de renta variable europeos, en estrategias globales y, en menor medida, en emergentes. A nivel sectorial, el fondo se centra en diferentes temáticas buscando las tendencias de largo plazo y tratando que estén descorrelacionadas entre sí. En cuanto a RENTA FIJA, se ha incrementado la exposición un 5,5% para dejar la inversión al 65,5%. La inversión en renta fija ha sido diversificada, tanto geográficamente, como por vencimiento y calidad crediticia, si bien la principal exposición ha sido en renta fija flexible seguida por deuda subordinada así como por crédito de alta calidad. El posicionamiento en GESTIÓN ALTERNATIVA ha se ha reducido en un 4% hasta el 11%.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad obtenida por la sicav en el semestre fue de 2,55%, inferior a su índice de referencia que subió un 3,45%. Esta diferencia se debe a la menor exposición a renta variable en general y a Europa en concreto, en un semestre positivo para el mercado. La máxima diferencia positiva y negativa en el período respecto a este índice fue de +0,72 y -2,18% respectivamente.

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

El patrimonio del fondo al cierre del periodo ascendía a 18.877.464,08 euros, lo que supone una variación del -5,09%, respecto al periodo anterior. En cuanto al número de participes, a fecha fin de periodo el fondo cuenta con un total de 221 participes, lo que supone una variación con respecto al periodo anterior del -6,75%. Adicionalmente, el fondo ha soportado gastos indirectos de 0,28% por la inversión en otros fondos de inversión. El ratio de gastos sintéticos del periodo ha sido de 0,71%. La sicav obtuvo una RENTABILIDAD por patrimonio medio diario en el período del 2,60%: 3,01% por la inversión en contado, +0,02% por comisiones retrocedidas y -0,43% por gastos directos (Tabla 2.4.).

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

No aplica la comparativa para las SICAVS.

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida mayoritariamente en fondos de terceros y liquidez. Las principales gestoras en las que la sicav estaba invertida a cierre del semestre fueron Lazard (12,20%), Evli (9,94%) y Carmignac (7,52%). El total de inversión en fondos de inversión a cierre del semestre era de 93,40%.

La sicav ha incrementado la exposición a RENTA VARIABLE en un 1,50% hasta el 17% aproximadamente. Al inicio del periodo se incrementaba la posición en bancos reduciendo el sector salud, también se incluye una estrategia de small caps americanas que, históricamente, entran en periodos de fuertes rentabilidades una vez se alcanza el pico de la inflación viéndose beneficiadas además por la nueva tendencia de desglobalización, producción y consumo local. Por otro lado, se le da un enfoque más growth a la cartera vendiendo un ETF Europeo con sesgo value así como la estrategia de infraestructura y un fondo americano con dicho sesgo a cambio de incluir un ETF que invierte en el SP 500 sin sesgo de estilo pero que incluye la estrategia de exclusión a nivel de sostenibilidad. Sin embargo, dado el punto de inflexión en la inflación consideramos que el ciclo de subidas de tipos debería estar cerca y se incluye en cartera una estrategia que invierte en inmobiliario, en el que las cotizaciones frente a las valoraciones de los activos cuentan con el mayor descuento desde 2008. A mediados del periodo se cambia parte de la exposición de Asia por Japón. La categoría en general ha aportado 1,58% a la rentabilidad de la sicav en el periodo.

La sicav ha aumentado la exposición a RENTA FIJA en un 5,50% hasta el 65,50%. Durante el periodo, se ha reducido la exposición a deuda de peor calidad puesto que el nivel de cobertura de necesidades financieras de estas compañías es inferior que las empresas de mayor calidad por lo que cubrir esas necesidades se realizan ahora a un coste muy superior y reduciendo, por tanto la rentabilidad. Por otro lado se reduce la exposición a emergentes mediante la salida de cartera de un fondo que invierte en deuda china. Por el contrario, se incrementa la exposición en cartera a deuda de alta calidad a corto plazo, aprovechando las elevadas tires con menor riesgo de duración y de crédito, así como en deuda ABS y estrategias flexibles. La duración final de la cartera se encuentra en 2,17 años y la tir en 6,19%. La categoría ha aportado un 0,98% en el periodo.

La sicav ha reducido la exposición a GESTIÓN ALTERNATIVA en un 4% hasta el 11% a través de la reducción de la venta del fondo que invierte en volatilidad y que se mantenía como cobertura. Consideramos que la situación actual no justifica mantener la estrategia en cartera. La categoría aporta a la rentabilidad del periodo 0,26%. La gestión de la LIQUIDEZ se ha realizado con la cuenta corriente de Unicaja, repos y con la cuenta corriente del Depositario (CECA).

b) Operativa de préstamo de valores. No aplica

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La sicav no ha utilizado DERIVADOS en mercados organizados como cobertura o como inversión. No se han utilizado derivados de mercados no organizados u OTC. Durante el periodo, el grado medio de cobertura ha sido 98,93% y el grado de apalancamiento medio de 30,69%. Esta última cifra recoge la exposición indirecta (vía inversión en otros fondos de terceros) a derivados. El grado de apalancamiento medio en el periodo fue de 30,69%. El grado de cobertura a cierre del periodo fue de 98,93%. No se han pactado adquisiciones temporales de activos a un plazo superior a 7 días.

d) Otra información sobre inversiones.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de valores en que invierte la IIC, considerado la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación. La Sociedad Gestora cuenta con procedimientos adoptados para evitar los conflictos de interés y sobre las operaciones vinculadas realizadas durante el 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. 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 4,42%, que se utiliza como medida de riesgo. A modo comparativo la volatilidad del índice de referencia del fondo, para el mismo periodo, se ha situado en el y la volatilidad de la Letra del Tesoro a un año se ha situado en el 4,29%. Indicar que mayor volatilidad significa mayor riesgo.

Para el cumplimiento del límite de exposición máxima al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados se aplica la metodología del compromiso. Para dicho cómputo no se tienen en cuenta aquellas operaciones a plazo que se corresponden con la operativa habitual de contado del mercado en el que se realizan. Estas operaciones no suponen un riesgo de contraparte ya que se liquidan en condiciones de entrega contra pago.

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS. No aplica

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV. No aplica

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS. No aplica

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

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

La inflación, aunque continua disminuyendo, seguirá por encima de los objetivos de los Bancos Centrales en 2023 dando lugar a una continuidad en las políticas monetarias restrictivas. No se prevén bajadas de tipos en el corto plazo. Puesto que el crecimiento económico ha resistido en el segundo trimestre, a pesar de las tensiones vividas por los bancos regionales de Estados Unidos, las probabilidades de recesión para lo que resta de año han descendido y la economía afronta un crecimiento tan sólo ligeramente inferior a su crecimiento potencial. Por tanto, el menor riesgo de recesión invita a que vuelva la confianza de los inversores pero el entorno de crecimiento sigue bajo y elevadas valoraciones lo que nos lleva a mantener un posicionamiento de prudencia en renta variable. En renta fija, mientras que una curva con pendiente

positiva ofrece mayores rendimientos a cambio de mayor riesgo en términos de duración, con la pendiente invertida ocurre lo contrario. Por tanto, el posicionamiento en el que centramos las carteras es el de corto plazo donde no es necesario asumir grandes riesgos para encontrar rentabilidades atractivas. Sin embargo, una pendiente invertida también indica que hay una probabilidad creciente de que el próximo gran movimiento de los rendimientos sea a la baja y no al alza, por lo que hay que ir buscando un posicionamiento en la curva que se beneficie de la inclinación esperada. Por ello empezamos a ser constructivos con la duración de calidad en cartera.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0175437039 - Participaciones DUNAS CAPITAL AM SGIIC	EUR	617	3,27	605	3,04
ES0157638018 - Participaciones GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC	EUR	421	2,23	335	1,68
ES0131368013 - Participaciones MUTUACTIVOS SGIIC	EUR	946	5,01	1.017	5,11
<b>TOTAL IIC</b>		1.984	10,51	1.957	9,84
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		1.984	10,51	1.957	9,84
LU1848873714 - Participaciones ABRDN INVESTMENTS LUX	EUR	53	0,28	277	1,39
IE00BZ005F46 - Participaciones AEGON INVESTMENT MANAGEMENT BV	EUR	745	3,95	0	0,00
LU0272941112 - Participaciones CREDIT AGR.IND.	EUR	0	0,00	406	2,04
LU1720112173 - Participaciones ARCANO CAPITAL SGIIC	EUR	557	2,95	534	2,68
LU0658025209 - Participaciones AXA INVESTMENT	EUR	0	0,00	618	3,11
LU0171304719 - Participaciones BLACKROCK	EUR	0	0,00	299	1,50
LU0171304719 - Participaciones BLACKROCK (LUXEMBURGO)	EUR	324	1,72	0	0,00
LU0344046403 - Participaciones CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	0	0,00	411	2,06
FR0012088771 - Participaciones DEXIA CREDIT L.FR	EUR	0	0,00	537	2,70
FR0013515970 - Participaciones CARMIGNAC GESTION (FR)	EUR	471	2,50	0	0,00
LU0992631217 - Participaciones CARMIGNAC GESTION LUX S.A.	EUR	941	4,99	1.032	5,19
LU1295556887 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	0	0,00	298	1,50
LU1481181086 - Participaciones CAPITAL GROUP	EUR	0	0,00	225	1,13
LU1694789378 - Participaciones DNCA FINANCE	EUR	763	4,04	0	0,00
BE0948502365 - Participaciones DEGROOF PETERCAM AM S.A.	EUR	143	0,76	0	0,00
BE6213830100 - Participaciones DEGROOF PETERCAM AM S.A.	EUR	213	1,13	0	0,00
LU1663931597 - Participaciones DWS INVESTMENT	EUR	0	0,00	191	0,96
LU2200112832 - Participaciones EURIZON CAPITAL SA	EUR	0	0,00	603	3,03
FI4000364013 - Participaciones EVLI-RAHASTOYHTIÖ OY	EUR	1.259	6,67	1.221	6,14
FI0008812011 - Participaciones EVLI-RAHASTOYHTIÖ OY	EUR	604	3,20	0	0,00
LU0348529875 - Participaciones FIDELITY FIL INV MGMT (LUX) SA	EUR	521	2,76	0	0,00
LU0963540371 - Participaciones FIDELITY	EUR	0	0,00	214	1,07
LU1366333331 - Participaciones FIDELITY FIL INV MGMT (LUX) SA	EUR	147	0,78	0	0,00
LU0399027886 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	816	4,32	801	4,03
IE00B5BMR087 - Participaciones BLACKROCK	EUR	0	0,00	234	1,17
IE00BMZ17W23 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	200	1,06	0	0,00
LU0490769915 - Participaciones JANUS HENDERSON INVESTORS-LUX	EUR	421	2,23	411	2,06
FR0013432143 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	625	3,31	650	3,27
FR0013399789 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	837	4,43	813	4,09
FR0010590950 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	824	4,37	824	4,15
IE00B7VSHL18 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON INT SER IRE	EUR	290	1,53	0	0,00
LU2063237791 - Participaciones M&G LUXEMBOURG S.A.	EUR	963	5,10	1.084	5,45
IE00B3LJV97 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	1.043	5,52	997	5,01
IE00B578XK25 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	228	1,21	0	0,00
IE00B441G979 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	291	1,54	254	1,28
LU1915690835 - Participaciones NORDEA INVESTMENT FUNDS SA	EUR	548	2,90	554	2,78
LU0539144625 - Participaciones NORDEA INVESTMENT FUNDS SA	EUR	451	2,39	449	2,26
IE00BKDW9L67 - Participaciones PRINCIPAL GLOBAL INV (IRE) LTD	EUR	610	3,23	523	2,63
IE00B0105X63 - Participaciones PIMCO GLOBAL ADV (IRELAND) LTD	EUR	309	1,63	307	1,54
LU2145462722 - Participaciones ROBECO INSTITUTIONAL AM BV	EUR	383	2,03	330	1,66
LU1331789617 - Participaciones VONTOBEL	EUR	0	0,00	802	4,03
<b>TOTAL IIC</b>		15.579	82,53	15.897	79,93
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		15.579	82,53	15.897	79,93
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		17.563	93,04	17.853	89,76

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