

PRIVANDALUS INVERSIONES II, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3609

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

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: 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 Euro Aggregate 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 divisa no superará el 30%. En renta fija además de valores se incluyen 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 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	0,40	0,66	1,07	1,32
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,56	2,56	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	1.329.986,00	1.432.937,00
Nº de accionistas	210,00	221,00
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	18.089	13,6008	12,8446	13,6026
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	0,70		0,70	patrimonio	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,08	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

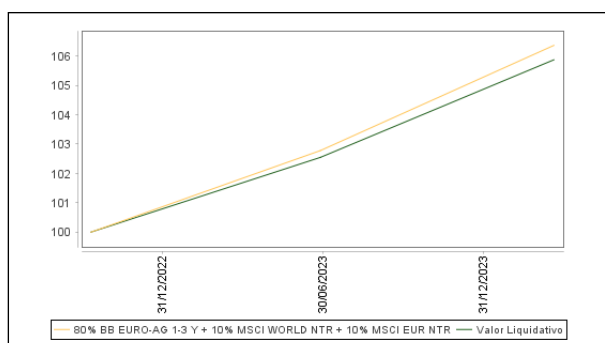
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
5,87	3,47	-0,23	1,53	1,01				

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)	1,43	0,35	0,36	0,35	0,36	1,30	1,34	1,31	1,37

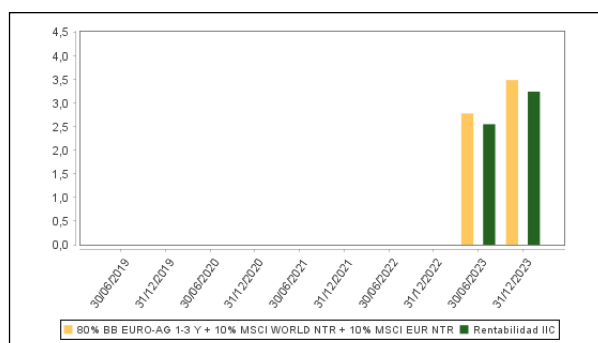
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	16.825	93,01	17.563	93,04
* Cartera interior	2.057	11,37	1.984	10,51
* Cartera exterior	14.768	81,64	15.579	82,53
* 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)	1.350	7,46	1.249	6,62
(+/-) RESTO	-86	-0,48	66	0,35
TOTAL PATRIMONIO	18.089	100,00 %	18.877	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 período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	18.877	19.889	19.889	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-7,43	-7,84	-15,28	-9,53
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,16	2,60	5,74	98.541,82
(+) Rendimientos de gestión	3,58	3,01	6,58	65,59
+ Intereses	0,10	0,09	0,19	-3,34
+ Dividendos	0,09	0,05	0,14	55,90
± 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)	3,39	2,87	6,25	13,03
± 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	-0,87	230,01
- Comisión de sociedad gestora	-0,35	-0,35	-0,70	-2,95
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,08	-2,95
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,02	1,84
- Otros gastos de gestión corriente	-0,03	-0,03	-0,06	-9,13
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	-0,01	243,20
(+) Ingresos	0,01	0,02	0,03	98.246,22
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,01	0,02	0,03	-18,78
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	98.265,00
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	18.089	18.877	18.089	

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

3. Inversiones financieras

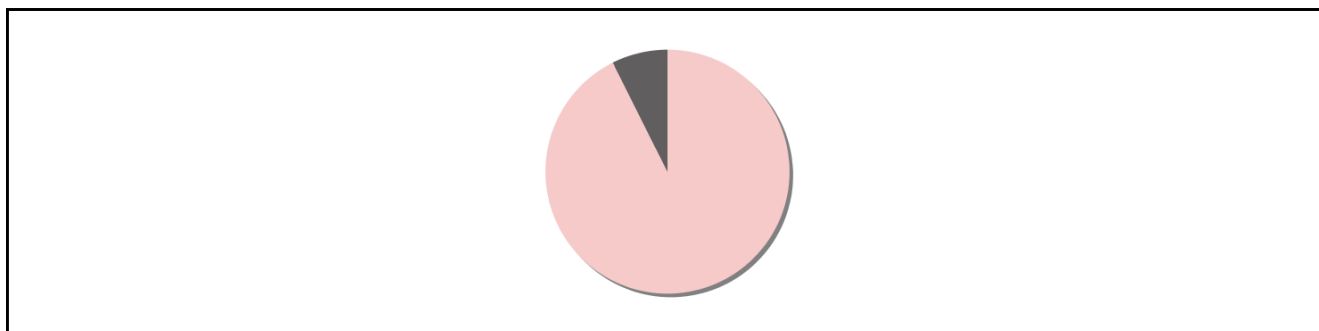
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL IIC	2.057	11,37	1.984	10,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.057	11,37	1.984	10,51
TOTAL IIC	14.768	81,64	15.579	82,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	14.768	81,64	15.579	82,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	16.825	93,01	17.563	93,04

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 de la sicav en Unicaja Banco durante el periodo de referencia de este informe se ha generado un gasto de 1.832,58 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 5.898,87 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 un gasto de 9.966,96 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

1. SITUACION DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

El año 2023 ha supuesto una grata sorpresa en términos de crecimiento de la actividad económica; dicho esto, a lo largo del año se ha apreciado un aumento de la divergencia entre los comportamientos de Estados Unidos y de Europa.

Las expectativas de crecimiento de la economía estadounidense para 2023 se han ido revisando al alza con el transcurso del año (+2.2% en diciembre frente a 1.2% en junio). La razón principal que ha apoyado este buen comportamiento ha sido la fortaleza del consumo privado, soportado por el excelente desempeño del mercado laboral. Sin embargo, en la Eurozona la situación no ha sido tan boyante, y las previsiones de crecimiento han ido revisándose ligeramente a la baja a medida que avanzaba el ejercicio (+0.5% en diciembre frente a 0,7% en junio). Dentro de la heterogeneidad tradicional de la zona euro, Alemania e Italia han sorprendido negativamente (consecuencia de su exposición industrial), mientras que España y Francia lo han hecho por el lado positivo. El magnífico comportamiento del mercado laboral no ha sido capaz de sujetar al consumo privado, y sin embargo la inversión ha mostrado una evolución mejor de lo esperado.

La inflación, que se había convertido en un foco constante de preocupación durante estos últimos años, ha continuado con la tendencia a la baja mostrada de enero a junio; en el caso de la Eurozona, la cifra general termina el año en el 2,9% (recordemos que a cierre de 2022 nos encontrábamos ligeramente por encima del 9%, y en el 5,5% hace apenas seis meses). La subyacente también ha experimentado un fuerte recorte, pasando del 5,5% en junio a un 3,4% en diciembre de 2023.

De cualquier forma, y sin pretender restar importancia al intenso proceso de endurecimiento monetario acometido por los Bancos Centrales durante los últimos tiempos, la sensación es que buena parte de la moderación de la inflación ha tenido que ver fundamentalmente con el denominado efecto base. Una parte muy sustancial de la subida de la inflación en 2021 y

2022 estuvo ligada a la fuerte subida en los precios de los combustibles y los alimentos provocada por el conflicto de Ucrania, y precisamente la corrección en dichos precios ha sido la responsable de una cuota importante en el proceso de vuelta a la normalidad.

Tras dos semestres de intensa actividad, durante la segunda mitad de 2023 los Bancos Centrales parecen haber levantado el pie del acelerador. Durante este periodo la Reserva Federal estadounidense solamente ha acometido una subida de 25 p.b. en su tipo de interés de intervención; mientras tanto en Europa el Banco Central Europeo ponía encima de la mesa dos subidas de la misma magnitud (25 p.b.) El buen comportamiento de la inflación ha llevado a los mercados a descontar al 100% que el proceso de endurecimiento de las condiciones monetarias ha llegado a su fin, y yendo incluso más allá, que a lo largo de los próximos doce meses asistiremos a bajadas de tipos agresivas de forma generalizada.

La subida de la Reserva Federal (FED) indicada más arriba, ha dejado el rango de los Fed Funds en el 5,25-5,50%. A pesar de la buena evolución de los precios durante los últimos trimestres, las medidas de las autoridades estadounidenses para relanzar la demanda tras la pandemia han terminado por ser un obstáculo a la hora de conseguir alcanzar el objetivo de inflación del 2%. A medida que los datos de actividad han ido suavizándose, la Fed ha ido rebajando el tono hawkish, acabando 2023 dando señales de que el proceso de subidas podría haber concluido, y abriendo de alguna manera la puerta a descensos a lo largo del próximo año.

Después de un primer semestre muy agresivo (+150 p.b. de subida), a partir de junio el Banco Central Europeo (BCE) decide volver a subir únicamente en las reuniones de julio y septiembre para dejar el tipo de intervención al cierre del año en el 4,50%. En cuanto al futuro del programa PEPP (programa de emergencia de compra de activos puesto en marcha en 2020 para paliar los efectos del coronavirus), la máxima autoridad monetaria comunicaba en una de sus últimas intervenciones del año que las reinversiones comenzarán a reducirse a mediados de 2024, y que terminarán de manera definitiva a final de dicho año. Los discursos de los miembros del BCE arrojan más dudas que en el caso de la Fed en cuanto al comportamiento de los precios los próximos meses, de ahí las declaraciones de Lagarde en la rueda de prensa posterior al último meeting, en las que señalaba que por el momento ni tan siquiera se había debatido una hipotética reducción en los tipos de interés.

En la misma línea que la Reserva Federal y el Banco Central Europeo, el Banco de Suecia ralentizaba también el proceso de subida de tipos, acometiendo un único ascenso de 25 p.b. a lo largo del semestre (21 de septiembre) para dejarlos en el 4%; los mercados descontaban una nueva vuelta de tuerca del Riksbank en la última reunión del año, pero en palabras del gobernador Thedéen, los últimos datos publicados aconsejaban tomar una pausa, eso sí, sin descartar la posibilidad de nuevas subidas a comienzos de 2024.

En Reino Unido, la elevada y persistente inflación ha representado un auténtico quebradero de cabeza para el Banco de Inglaterra (BOE); el extraordinario crecimiento de los salarios de la mano de obra cualificada (en el entorno del 7-8% a lo largo de buena parte del año), ha requerido de una política monetaria sumamente agresiva, que finalmente parece haber dado sus frutos con la caída de la inflación general desde el 11,1% a finales de 2022 hasta el 3,9% en diciembre de 2023. La última, y de hecho la única subida de tipos implementada por BOE durante la segunda mitad del año (+25 p.b. para dejar la intervención en el 5,25%), tuvo lugar a principios de agosto, y desde entonces se mantienen en modo pausa.

La despedida de Kuroda como gobernador de Banco de Japón (BOJ) el pasado mes de abril, y su recambio por Kazuo Ueda, hizo temer a los mercados un cambio sustancial en la política monetaria ultra laxa mantenida por la institución monetaria durante la última década, pero por el momento apenas hemos visto cambios de entidad. El aumento del límite de fluctuación de los JGB a 10 años a partir del 28 de julio de 2023, en un primer momento llevó la rentabilidad del bono japonés a niveles cercanos al 1% por primera vez desde 2013, pero el squeeze experimentado por los mercados de bonos durante la última parte del semestre ha revertido la situación en gran manera.

El Banco Central de Brasil, por su parte, ha sido la primera institución monetaria en poner en marcha la flexibilización de su política monetaria. Desde agosto del pasado año el BDB ha recortado el Selic en 300 p.b. cerrando el ejercicio en niveles del 11,75%. También en agosto, el Banco Popular de China (BPC) anunció un inesperado recorte de 15 p.b. del tipo de interés de sus préstamos bancarios a un año hasta el 2,5%, con el fin de intentar revertir la crisis de liquidez en el sector inmobiliario, la fuerte caída de las exportaciones y la debilidad del consumo.

En el ámbito geopolítico, el conflicto entre Rusia y Ucrania sigue sin encontrar una solución, a pesar de haber dejado de aparecer diariamente en las portadas de los medios de comunicación; la capacidad de los ucranianos para resistir a los rusos al inicio de la invasión se convirtió en la razón principal para que sus socios internacionales les proporcionasen apoyo en términos de dinero y sobre todo de armas. La situación en 2024 puede ser diferente ya que varios paquetes de ayuda se encuentran en suspenso.

Con esta cuestión pendiente de cerrar, el siete de octubre nos despertábamos con la noticia del ataque de Hamas contra Israel, matando a más de 1.200 personas y tomando 250 rehenes aproximadamente. Aunque los israelíes se tomaron su tiempo para responder, poco después comenzaron un ataque en el que se estima que han muerto más de 20.000 palestinos, y en el que se ha destruido una buena parte del territorio de Gaza. Es difícil prever cómo puede terminar este episodio, pero no cabe duda de que Oriente Medio es probablemente una de las zonas más inestables del planeta, lo que incrementa los riesgos potenciales de escenarios peores al actual.

En la esfera política, 2023 nos ha dejado algunos acontecimientos importantes, siendo quizá el más relevante la amplia victoria de Javier Milei en la segunda vuelta de las elecciones en Argentina el pasado 20 de noviembre. Milei durante su campaña puso encima de la mesa un profundo paquete de reformas cuyo eje central se situaba en la dolarización de la economía; además, dicha reforma viene acompañada de una serie de medidas que persiguen la liberalización y el reflote de la economía argentina.

Evolución de la renta fija

Durante el semestre los mercados de renta fija han pasado por dos fases claramente diferenciadas. Hasta octubre la resistencia de la economía junto con el tono marcadamente hawkish de los principales Bancos centrales empujaba al alza de forma violenta las rentabilidades de los bonos soberanos. El Treasury a 10 años pasaba en apenas tres meses del 3,85% al 4,93%, mientras que la referencia alemana al mismo plazo, a pesar de mostrar un comportamiento bastante más moderado, también subía del 2,42% al 2,96%.

A partir de octubre, se observa una mayor ralentización de las cifras de actividad. Esto, junto con la aceleración de la caída de los precios, provoca un efecto balsámico en los Bancos centrales que, aunque mantienen en su discurso que las futuras decisiones a tomar seguirán siendo data dependent, empiezan a trasladar al mercado que el proceso de subida de tipos podría haber finalizado (y en algunos casos que la posibilidad de bajadas futuras ya está sobre la mesa). El Treasury a 10 años termina el año en niveles del 3,88%, mientras el Bund a 10 años lo hace en el 2,02%. En conclusión, elevada volatilidad en los mercados de deuda soberana que en el caso de los Estados Unidos se puede resumir en un movimiento de ida y vuelta de magnitud equivalente, mientras que en Europa el movimiento de vuelta supone una caída neta de las rentabilidades de 40 p.b.

De manera similar, y centrándonos en el caso de Europa, el mercado de crédito ha vivido realidades diferentes durante el tercer y el cuarto trimestre de 2023. Hasta octubre el Itraxx Main sufría ampliaciones de 74 a 90 puntos, para después experimentar una importante compresión de spreads que le llevaba a terminar el año en la zona de 61 puntos. Mientras tanto el Itraxx Crossover (representativo de los emisores HY), comenzaba el semestre en 401 puntos y tras cerrar el mes septiembre en 445, acababa 2023 en 315 puntos.

En resumen, semestre muy positivo para los activos de renta fija en un entorno de mercado más confiado en el final del proceso de endurecimiento de la política monetaria, así como en la capacidad de las economías de evitar un hard landing en 2024.

Evolución de la renta variable

Los mercados de renta variable comenzaron el mes de julio condicionados por la expectativa de reducción del crecimiento, así como de los BPA, de cara a la última parte del año; tampoco ayudó en primera instancia el tono agresivo que aún mantenían los principales Bancos centrales ni el repentino ataque de Hamas a Israel. Sin embargo, las bolsas han conseguido sobreponerse a todas estas cuestiones y han cerrado un semestre muy positivo, sobre todo teniendo en cuenta la multitud de incertidumbres existentes en todos los ámbitos. Dentro de las desarrolladas, el Standard and Poors 500 acaba el semestre con una revalorización del 7,18% para un desempeño anual del +24,23%, mientras que el Nasdaq cierra el semestre en un +8,87% (+43,42% en el año).

Los índices europeos también cerraban el año por encima de las previsiones; el Eurostoxx 50 acumulaba un 2,78% en el semestre para un +19,19% en el año. El Ibex 35 rendía un 5,31% en el semestre para un 27,26% en el año, el DAX 30 un 3,68% (+20,31% anual), el CAC 40 un 1,93% (+16,52% anual) y el FTSEMIB un 7,51% (+28,03% anual).

La bolsa japonesa, al calor de la buena evolución de la economía y una inflación contenida para los estándares occidentales, ha conseguido una revalorización anual del 28,24%, a pesar de un comportamiento prácticamente plano durante la segunda mitad del año. Por el contrario, las bolsas chinas han concentrado las pérdidas del año, reflejando una recuperación menos brillante de lo esperado de su economía, con el CSI300 acumulando pérdidas en el semestre del 8,91%, y de un 13% en el año.

Evolución de la divisa

El dólar cierra el semestre con una ligera depreciación respecto al euro (-1,1%) y frente a la libra (-0,22%). La divisa estadounidense se ha visto penalizada por los mensajes de la Fed en relación a la posibilidad de haber alcanzado el tipo terminal.

El yen ha continuado debilitándose por la diferencia de políticas monetarias respecto al resto de países occidentales (-1,15% en el semestre y -9,81% en el año contra el euro).

Evolución de las materias primas

El precio del petróleo (brent) se apreció un 2,85% durante el segundo semestre del año (-10,32% en el ejercicio 2023). El conflicto en Gaza, que a priori parecía que podría tener un importante impacto en el precio del crudo, apenas se ha dejado sentir. Los intentos de los países exportadores de levantar los precios a base de recortes en la producción han resultado infructuosos.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el semestre, la sicav estuvo invertida mayoritariamente en fondos de terceros y liquidez. Se ha mantenido la exposición a RENTA VARIABLE alrededor de un 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 reducido ligeramente la exposición en un 2,5% para dejar la inversión al 63%. La inversión en renta fija ha sido diversificada, tanto geográficamente, como por vencimiento y calidad crediticia, si bien la principal exposición ha sido en crédito de alta calidad, renta fija flexible y deuda subordinada. El posicionamiento en GESTIÓN ALTERNATIVA ha se ha mantenido alrededor del 11%.

c) Índice de referencia.

La rentabilidad obtenida por la sicav en el semestre fue de 3,24%, inferior a su índice de referencia que subió un 3,40%. Esta diferencia se debe a la menor exposición a renta variable en general en un semestre positivo para el mercado. La máxima diferencia positiva y negativa en el período respecto a este índice fue de +0,53 y -1,25% respectivamente.

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

El patrimonio de la sicav al cierre del periodo ascendía a 18.088.877,90 euros, lo que supone una variación del -4,18%, respecto al periodo anterior. En cuanto al número de accionistas, a fecha fin de periodo el fondo cuenta con un total de 210 participes, lo que supone una variación con respecto al periodo anterior del -4,98%. Adicionalmente, la sicav 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 0,72%. La SICAV obtuvo una RENTABILIDAD por patrimonio medio diario en el periodo del 3,16%: 3,58% por la inversión en contado, +0,01% por ingresos de 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 informar, dado que el cuadro comparativo se refiere a fondos de inversión.

2. INFORMACION 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 Evli (12,40%), Lazard (8,11%) y Man (7,41%). El total de inversión en fondos de inversión a cierre del semestre era de 92,60%.

La sicav mantiene la exposición a RENTA VARIABLE entorno al 17% aproximadamente. En septiembre se incrementaba la exposición a EE.UU. (+1%), vendiendo lo que quedaba de exposición a China (-0,26%). En octubre se sigue incrementando la exposición al mercado americano (+1%) ya que tras las caídas desde agosto pensamos que se encuentra en zona de soporte desde donde pudiera rebotar. Por otro lado, se recoge beneficio en la estrategia del sector financiero (-1,84% de los AUM), previendo que los tipos no van a seguir subiendo y puesto que queremos reducir la exposición a sectores cíclicos de cara a una desaceleración/recesión. Por el mismo motivo se incluye una nueva estrategia del sector salud (+2%), con bastante diversificación entre los subsectores y con carácter defensivo. Finalmente, con el objetivo de reducir la volatilidad, aprovechando el repunte del mercado, se cambia la posición en pequeñas y medianas compañías estadounidenses por alta capitalización, y también se cambia un fondo de transición energética (-0,30%) por otro multitemático dentro de la cartera. En ese La categoría en general ha aportado 0,64% a la rentabilidad de la sicav en el periodo.

Por otro lado, se ha reducido la exposición a RENTA FIJA en un 2,50% hasta el 63%. En septiembre se reduce la exposición a fondos con duración y alguna estrategia oportunística que no termina de ofrecer buen comportamiento a cambio se incrementa la posición en crédito de calidad y de corta duración. Una vez la rentabilidad del bono americano a 10 años alcanza el 5% se incrementa la duración de la cartera. A finales del periodo, vence un fondo a vencimiento de deuda de alto rendimiento que lo trasladan directamente a un fondo de deuda de alta calidad que ya tenemos en cartera. Por otro lado, por necesidades de liquidez, se reduce finalmente la parte de renta fija entre diferentes estrategias. Finalmente, por categorías resulta en un incremento del 12,58% de la deuda de calidad a corto plazo, reducción de la exposición a cédulas hipotecarias y de deuda emergente en un 4%. cada una y venta total del high yield a medio plazo por un 6,78%. La duración final de la cartera se encuentra en 2,72 años y la tir en 5,88%. La categoría ha aportado un 2,50% en el periodo.

La sicav ha mantenido la exposición a GESTIÓN ALTERNATIVA alrededor del 11%. La categoría aporta a la rentabilidad del periodo 0,38%.

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 se ha situado en el semestre alrededor del 7,4%. A 31 de diciembre de 2023 la inversión en CECABANK, S.A. de activos financieros, depósitos, derivados e hipotecarios es del 2%.

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 99,58% y el grado de apalancamiento medio de 29,83%. 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. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD. No aplica

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de la Letra del Tesoro a un año se ha situado en el 3,06%. 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.

El ejercicio de los derechos de voto está delegado en la gestora en la que se ha delegado la gestión (Unicorp).

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 ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

Tras el rally alcista vivido a finales de año en acciones y bonos, el 2024 éste comienza con expectativas muy optimistas. Desde el punto de vista macroeconómico, el consenso no prevé una recesión profunda, teniendo en cuenta además que EE.UU. está en año electoral. Aparentemente se asume que la inflación no será un problema y que los tipos de interés van a bajar tanto en EE.UU. como en la UE. Las tensiones geopolíticas existentes, guerra entre Rusia y Ucrania y entre Israel y Palestina, o la tensión de las relaciones entre China y EE.UU., conllevan riesgos de escalada de nuevo de la inflación que el mercado parece haber dejado en un segundo plano. A nivel micro, la atención se dirigirá a los resultados empresariales del cuarto trimestre de 2024 donde se espera un +1,5% para el conjunto del SP 500. Las valoraciones elevadas de los mercados y las posibilidades de recesión/desaceleración económica nos llevan a mantener la cautela en cuanto al nivel de exposición, prefiriendo los sectores menos cíclicos y la renta variable estadounidense frente a la europea debido a su mayor resiliencia.

En renta fija, las valoraciones extremas a finales de año dejan margen para una corrección temporal al alza de las TIRes. La fuerza del reciente movimiento ha reducido las TIRes en algunos mercados por debajo de las estimaciones para el conjunto del año 2024 por lo que hay riesgo al alza en el primer semestre de 2024 puesto que se espera un incremento de la oferta récord. Sin embargo, dada la posición cauta en duración de la sicav, pensamos que hay que ir preparando la cartera para posiciones largas estructurales de cara a momentos de sell off del mercado para aprovechar las posibles bajadas de tipos así como contar con protección ante una potencial recesión. En crédito, priorizamos la calidad por lo que somos positivos en el segmento Investment Grade y más cautos en bonos de alto rendimiento. Lo combinamos con apuestas tácticas en titulaciones.

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	637	3,52	617	3,27

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0157638018 - Participaciones GVC GAESCO GESTIÓN SGIIC	EUR	425	2,35	421	2,23
ES0131368013 - Participaciones MUTUACTIVOS SGIIC	EUR	995	5,50	946	5,01
TOTAL IIC		2.057	11,37	1.984	10,51
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.057	11,37	1.984	10,51
LU0251855366 - Participaciones ALLIANCEBERNSTEIN LUXEMBOURG	EUR	193	1,07	0	0,00
LU1848873714 - Participaciones ABRDN INVESTMENTS LUX	EUR	0	0,00	53	0,28
IE00BZ005F46 - Participaciones AEGON INVESTMENT MANAGEMENT BV	EUR	774	4,28	745	3,95
LU1720112173 - Participaciones ARCANO CAPITAL SGIIC	EUR	588	3,25	557	2,95
LU0658025209 - Participaciones AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.	EUR	378	2,09	0	0,00
IE00BF1T7090 - Participaciones BROWN ADV (IRELAND) LIMITED	EUR	79	0,44	0	0,00
LU0171304719 - Participaciones BLACKROCK (LUXEMBURGO)	EUR	0	0,00	324	1,72
FR0013515970 - Participaciones CARMIGNAC GESTION (FR)	EUR	498	2,75	471	2,50
LU0992631217 - Participaciones CARMIGNAC GESTION LUX S.A.	EUR	616	3,40	941	4,99
LU1295554833 - Participaciones CAPITAL INT. MAN CO SÀRL	EUR	165	0,91	0	0,00
LU1694789378 - Participaciones DNCA FINANCE	EUR	948	5,24	763	4,04
BE0948502365 - Participaciones DEGROOF PETERCAM AM S.A.	EUR	212	1,17	143	0,76
BE6213830100 - Participaciones DEGROOF PETERCAM AM S.A.	EUR	128	0,71	213	1,13
FI4000364013 - Participaciones EVLI-RAHASTOYHTIÖ OY	EUR	0	0,00	1.259	6,67
FI0008812011 - Participaciones EVLI-RAHASTOYHTIÖ OY	EUR	2.239	12,38	604	3,20
LU0348529875 - Participaciones FIDELITY FIL INV MGMT (LUX) SA	EUR	530	2,93	521	2,76
LU1366333331 - Participaciones FIDELITY FIL INV MGMT (LUX) SA	EUR	0	0,00	147	0,78
LU0933613696 - Participaciones FIDELITY FIL INV MGMT (LUX) SA	EUR	149	0,83	0	0,00
LU0399027886 - Participaciones FLOSSBACH VON STORCH INVEST SA	EUR	851	4,70	816	4,32
IE000GLIHG9 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	602	3,33	0	0,00
IE00BMZ17W23 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	209	1,16	200	1,06
LU0490769915 - Participaciones JANUS HENDERSON INVESTORS-LUX	EUR	435	2,41	421	2,23
FR0013432143 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	0	0,00	625	3,31
FR0013399789 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	863	4,77	837	4,43
FR0010590950 - Participaciones LAZARD FRÈRES GESTION	EUR	600	3,31	824	4,37
IE00B7VSHL18 - Participaciones FRANKLIN TEMPLETON INT SER IRE	EUR	0	0,00	290	1,53
LU2063237791 - Participaciones M&G LUXEMBOURG S.A.	EUR	958	5,29	963	5,10
IE00B3LJV97 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	1.083	5,99	1.043	5,52
IE00B578XK25 - Participaciones MAN GROUP PLC	EUR	245	1,36	228	1,21
IE00B441G979 - Participaciones BLACKROCK AM IRELAND - ETF	EUR	308	1,70	291	1,54
LU1915690835 - Participaciones NORDEA INVESTMENT FUNDS SA	EUR	0	0,00	548	2,90
LU0539144625 - Participaciones NORDEA INVESTMENT FUNDS SA	EUR	181	1,00	451	2,39
IE00BKDW9L67 - Participaciones PRINCIPAL GLOBAL INV (IRE) LTD	EUR	0	0,00	610	3,23
IE00B0105X63 - Participaciones PIMCO GLOBAL ADV (IRELAND) LTD	EUR	370	2,05	309	1,63
LU2145462722 - Participaciones ROBECO INSTITUTIONAL AM BV	EUR	0	0,00	383	2,03
LU1331789617 - Participaciones TWENTYFOUR AM LLP	EUR	565	3,13	0	0,00
TOTAL IIC		14.768	81,64	15.579	82,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		14.768	81,64	15.579	82,53
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		16.825	93,01	17.563	93,04

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

Política remunerativa de 2023

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 2023 ha sido de 1.474.914,62 euros (salario bruto anual), correspondiendo 1.352.272,39 euros a la remuneración fija y 122.642,23 euros a la remuneración variable.

Con respecto a la remuneración variable, 15 empleados han percibido algún tipo de remuneración variable. A 31 diciembre 2023 la Sociedad tiene 26 empleados.

La alta dirección (1 empleado) ha recibido una retribución de 108.749,01 euros, correspondiendo 101.170,44 a remuneración fija y 7.578,57 a remuneración variable. A 31/12/2023, el número de empleados cuya actividad profesional tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC es de 6 personas, los cuales han percibido una remuneración fija de 408.172,65 euros y 75.066,66 euros en retribución variable, siendo la remuneración total de este colectivo de 483.239,31 euros.

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.

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

No aplica