

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI

Informe Primer semestre 2024

Núm. registre CNMV: 5473

Data de registre: 18/09/2020

Gestora: CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.

Dipositari: CECABANK

Grup Gestora/Dipositari: CaixaBank SA / CECA

Ràting Dipositari: BBB+

Auditor: PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

Aquest informe, juntament amb els últims informes periòdics, estan disponibles per mitjans telemàtics a www.caixabankassetmanagement.com

L'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Paseo de la Castellana, 189 Madrid tel.900103368, correu electrònic per mitjà de formulari disponible a www.caixabank.es

A més disposa d'un departament o servei d'atenció al client encarregat de resoldre les queixes i reclamacions. Igualment, la CNMV posa a la seva disposició l'Oficina d'Atenció a l'Inversor (902 149 200, correu electrònic: inversores@cnmv.es).

1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

CATEGORIA: Tipus de fons: D'altres; Vocació inversora: Renda fixa mixta euro; Perfil de risc: 3 (En una escala del 1 al 7)

DESCRIPCIÓ GENERAL: Almenys el 75% de la cartera estarà invertit en deute subordinat (última en ordre de prelación). Aquesta podrà ser íntegrament bons convertibles, o íntegrament contingents, emesos normalment a perpetuïtat amb opció de recompra. Aquests últims podrien ser del tipus de conversió a accions, fins a un màxim del 25% de la cartera, i del tipus "principal write-down", que, si es produeix la contingència, provocaria una reducció del principal del bo. L'exposició a renda variable serà com a màxim del 25% provinent de la conversió i podran ser actius de baixa, mitjana o, majoritàriament, alta capitalització borsària. La durada tindrà un rang de 0 a 8 anys.

OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS: Es podrà operar amb derivats negociats en mercats organitzats de derivats amb la finalitat de cobertura i d'inversió i no negociats en mercats organitzats de derivats amb la finalitat de cobertura i d'inversió. Aquestes operacions comporten riscos per la possibilitat que la cobertura no sigui perfecta, pel palanquejament que comporten i per la manca d'una cambra de compensació. La metodologia aplicada per calcular l'exposició total al risc és la metodologia del compromís. Una informació més detallada sobre la política d'inversió del fons es pot consultar en el seu fullet informatiu. La metodologia aplicada per a calcular l'exposició total al risc de mercat és el mètode del compromís. Una informació més detallada sobre la política d'inversió del fons es pot trobar en el seu fullet informatiu.

DIVISA DE DENOMINACIÓ: EUR

2. DADES ECONÒMIQUES

2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior
Índex de rotació de la cartera	0,16	0,00	0,16	0,00
Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	3,85	3,73	3,85	2,23

Nota: El període es refereix al trimestre o semestre, segons el cas. En el cas d'IIC el valor liquidatiu no es determini diàriament, les dades es refereixen a l'últim disponible.

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE CARTERA

	Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers d'euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament		Base de càlcul
							Període	Acumulada	
Nre. de participacions	5.820.224,84	6.120.936,75	Període	36.566	6.2826	Comissió de gestió	0,09	0,09	Patrimoni
Nº de participacions	126	141	2023	37.189	6.0757	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2022	42.904	5,5867	Comissió de gestió total	0,09	0,09	Mixta
			2021	50.514	6,1290	Comissió de dipositari	0,01	0,01	Patrimoni

Inversió mínima:

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE ESTANDAR

	Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers d'euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament		Base de càlcul
							Període	Acumulada	
Nre. de participacions	3.853.502,00	4.776.045,12	Període	22.995	5,9674	Comissió de gestió	0,55	0,55	Patrimoni
Nº de participacions	419	516	2023	27.694	5,7985	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2022	31.491	5,3825	Comissió de gestió total	0,55	0,55	Mixta
			2021	46.794	5,9628	Comissió de dipositari	0,03	0,03	Patrimoni

Inversió mínima: 600 EUR

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE EXTRA

	Període actual	Període anterior	Data	Patrimoni (milers d'euros)	Valor liquidatiu (euros)	Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament		Base de càlcul
							Període	Acumulada	
Nre. de participacions	9.663.554,43	13.626.366,49	Període	58.650	6,0692	Comissió de gestió	0,30	0,30	Patrimoni
Nº de participacions	293	387	2023	80.161	5,8828	Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats
Benef. bruts distrib. per particip. (Euros)	0,00	0,00	2022	85.841	5,4332	Comissió de gestió total	0,30	0,30	Mixta
			2021	116.035	5,9892	Comissió de dipositari	0,03	0,03	Patrimoni

Inversió mínima: 150000 EUR

2.2. COMPORTAMENT

2.2.1. Individual - CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI. Divisa EUR

Rendibilitat (% anualitzat)

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE CARTERA

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Rendibilitat	3,40	1,41	1,96	4,78	1,66	8,75	-8,85		
		Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
		%	Data	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitats extremes*									
Rendibilitat mínima (%)		-0,25	16-04-24	-0,39	03-01-24				--
Rendibilitat màxima (%)		0,35	07-05-24	0,35	07-05-24				--

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE ESTANDAR

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Rendibilitat	2,91	1,17	1,72	4,53	1,42	7,73	-9,73		
Rendibilitats extremes*		Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
		%	Data	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)		-0,26	16-04-24	-0,39	03-01-24				--
Rendibilitat màxima (%)		0,34	07-05-24	0,34	07-05-24				--

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE EXTRA

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Rendibilitat	3,17	1,30	1,85	4,66	1,55	8,27	-9,28		
Rendibilitats extremes*		Trimestre actual		Últim any		Últims 3 anys			
		%	Data	%	Data	%	Data	%	Data
Rendibilitat mínima (%)		-0,25	16-04-24	-0,39	03-01-24				--
Rendibilitat màxima (%)		0,35	07-05-24	0,35	07-05-24				--

* Només se n'informa per a les classes amb una antiguitat mínima del període sol·licitat i sempre que no s'hagi modificat la vocació inversora. Fa referència a les rendibilitats màximes i mínimes entre dos valors liquidatius consecutius.

La periodicitat de càlcul del valor liquidatiu és diària.

Recordi que rendibilitats passades no pressuposen rendibilitats futures. Només se n'informa si s'ha mantingut una política d'inversió homogènia en el període.

Mesures de risc (%)

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Volatilitat * de:									
Ibex-35 Net TR	13,10	14,40	11,63	12,03	12,10	13,92	19,30		
Letra Tesoro 1 año	0,12	0,12	0,12	0,12	0,11	0,11	0,07		
ML Euro Subord Financial 10%, ML Non-Finan Subordinated 40%, ESTR Compound Index 1%, ML Euro Contingent Capital IG 49%	2,55	2,62	2,47	3,95	2,67	5,95	6,73		

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE CARTERA

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Volatilitat * de:									
Valor Liquidatiu	1,45	1,25	1,64	3,14	2,14	6,01	6,14		
VaR històric **	5,60	5,60	5,63	5,67	5,70	5,67	5,81		

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE ESTANDAR

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Volatilitat * de:									
Valor Liquidatiu	1,45	1,25	1,64	3,14	2,14	6,01	6,14		
VaR històric **	5,63	5,63	5,66	5,70	5,73	5,70	5,84		

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE EXTRA

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Volatilitat * de:									
Valor Liquidatiu	1,45	1,25	1,64	3,14	2,14	6,01	6,14		
VaR històric **	5,58	5,58	5,62	5,66	5,69	5,66	5,80		

* Volatilitat històrica: indica el risc d'un valor en un període, a més volatilitat més risc. Per poder comparar s'ofereix la volatilitat de diferents referències. Només s'informa de la volatilitat per als períodes amb política d'inversió homogènia.

** VaR històric: indica el màxim que es pot perdre, amb un nivell de confiança del 99%, en el termini d'1 mes, si es repeteix el comportament de la IIC dels últims 5 anys. La dada és a finals del període de referència.

Despeses (% s/ patrimoni mitjà)
CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI

	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
Ràtio total de despeses *									
CLASE CARTERA	0,11	0,05	0,06	0,06	0,06	0,22	0,23	0,22	
CLASE ESTANDAR	0,59	0,29	0,29	0,30	0,30	1,18	1,19	1,16	
CLASE EXTRA	0,34	0,17	0,17	0,17	0,17	0,68	0,69	0,67	

* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositar, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del període. En cas de fons/compartiments que inverteixen més d'un 10% del patrimoni en altres IIC s'inclouen també les despeses efectuades indirectament, derivades d'aquestes inversions, que inclouen les comissions de subscripció i de reemborsament. Aquest ràtio no inclou la comissió de gestió sobre resultats ni els costos per la compravenda de valors.

Evolució del valor liquidatiu darrers 5 anys

Rendibilitat semestral dels últims 5 anys

CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE CARTERA

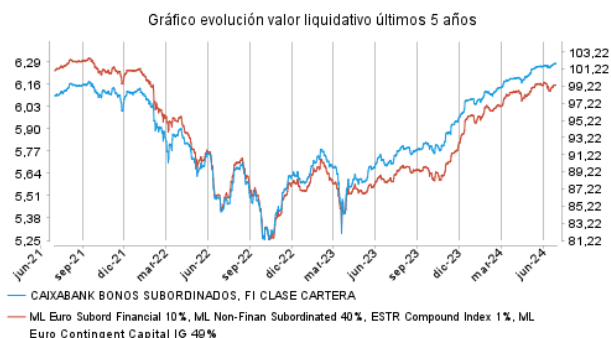
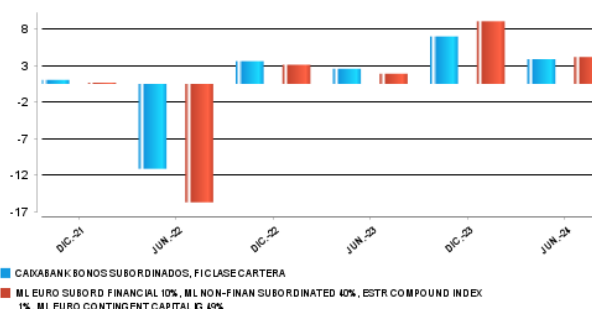


Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE ESTANDAR

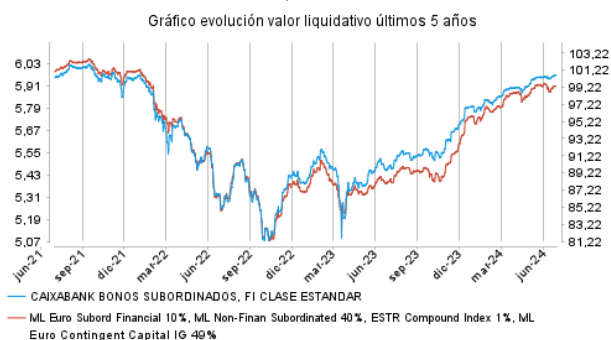
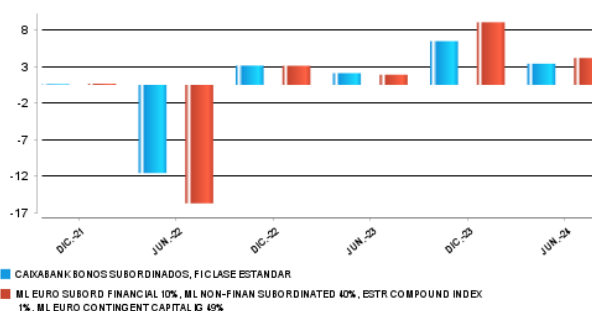


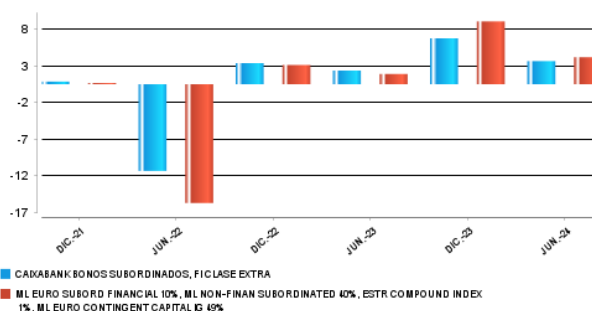
Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CAIXABANK BONOS SUBORDINADOS, FI CLASE EXTRA



Gráfico rentabilidad semestral de los últimos 5 años



2.2.2. Comparativa

Durant el període de referència, la rendibilitat mitjana en el període de referència dels fons gestionats per la societat gestora es presenta en el quadre adjunt. Els fons s'agrupen segons la vocació inversora.

Vocació inversora	Patrimoni gestionat* (milers d'euros)	Nº de particips*	Rendibilitat semestral mitjana**
Renda fixa euro	30.758.310	1.790.468	-0,21
Renda fixa internacional	3.988.249	630.873	1,50
Renda fixa mixta euro	1.456.279	57.637	1,87
Renda fixa mixta internacional	3.760.414	131.416	2,35
Renda variable mixta euro	0	0	0,00
Renda variable mixta internacional	1.883.484	72.565	5,41
Renda variable euro	671.163	251.399	11,46
Renda variable internacional	15.784.698	1.966.566	15,81
IIC de gestió passiva (I)	0	0	0,00
Garantit de rendiment fix	233.710	9.823	0,81
Garantit de rendiment variable	296.003	14.235	1,54
De garantia parcial	0	0	0,00
Retorn absolut	2.591.099	379.882	3,20
Global	6.547.895	226.227	7,68
FMM a curt termini de valor liquidatiu variable	0	0	0,00
FMM a curt termini de valor liquidatiu constant de deute publica	0	0	0,00
FMM a curt termini de valor liquidatiu de baixa volatilitat	0	0	0,00
FMM estàndard de valor liquidatiu variable	13.046.624	242.206	1,71
Renda fixa euro curt termini	2.875.784	469.637	1,58
IIC que replica un índex	1.342.064	21.954	14,00
IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit	631.441	25.150	1,74
Total Fons	85.867.218	6.290.038	4,48

*Mitjanes.

(I): inclou IIC que reproduïxen un índex, fons cotitzats (ETF) i IIC amb objectiu concret de rendibilitat no garantit.

** Rendibilitat mitjana ponderada per patrimoni mitjà de cada FI en el període

2.3. DISTRIBUCIÓ DEL PATRIMONI AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS D'EUROS)

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fin període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	114.807	97,12	142.053.175	97,94
* Cartera interior	6.494	5,49	16.693.982	11,51
* Cartera exterior	111.345	94,19	128.700.300	88,73
* Interessos cartera inversió	-3.032	-2,56	-3.341.108	-2,30
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	3.557	3,01	3.148.622	2,17
(+/-) RESTA	-152	-0,13	-157.405	-0,11
TOTAL PATRIMONI	118.212	100,00	145.044.391	100,00

Notes:

El període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.
Les inversions financeres s'indiquen a valor estimat de realització.

2.4. ESTAT DE VARIACIÓ PATRIMONIAL

PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers d'euros)	% sobre patrimonio medio			
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	% Variació respecte fi període anterior
	145.044	153.029.370	145.044.391	
± Subscripcions/ reemborsaments (net)	-23,57	-11,30	-23,57	82,06
Beneficis bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	3,13	6,00	3,13	-54,45
(+) Rendiments de gestió	3,45	6,36	3,45	-52,67
+ Interessos	0,96	1,61	0,96	-48,23
+ Dividends	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	2,54	4,76	2,54	-53,36
± Resultats en renda variable (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,05	-0,01	-0,05	475,04
± Resultat en IIC (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Altres resultats	0,00	0,00	0,00	0,00
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,33	-0,36	-0,33	-21,47
- Comissió de gestió	-0,29	-0,29	-0,29	-13,92
- Comissió de dipositarí	-0,03	-0,03	-0,03	-14,58
- Despeses per serveis exteriors	0,00	0,00	0,00	-21,42
- Altres despeses de gestió corrent	0,00	0,00	0,00	-4,53
- Altres despeses repercutides	-0,01	-0,04	-0,01	-80,18
(+) Ingressos	0,01	0,00	0,01	17.581,43
+ Comissionis de descompte a favor de la IIC	0,01	0,00	0,01	0,00
+ Comissions retrocedides	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Altres ingressos	0,00	0,00	0,00	27,01
PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers d'euros)	118.211.675	145.044.391	118.211.675	

Nota: el període fa referència al trimestre o semestre, segons el cas.

3. INVERSIONS FINANCERES

3.1. INVERSIONS FINANCERES A VALOR ESTIMAT DE REALITZACIÓ (EN MILERS D'EUROS) AL TANCAMENT DEL PERÍODE

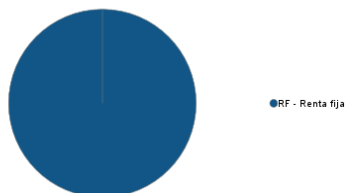
Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
BONOS BANCO BILBAO VIZCAYA 6,000 2199-12-31	EUR	6.494	5,49	9.202	6,34
BONOS CAIXABANK SA 6,750 2199-12-31	EUR	0	0,00	7.492	5,17
Total renda fixa cotitzada més d'1 any		6.494	5,49	16.694	11,51
TOTAL RENDA FIXA COTITZADA		6.494	5,49	16.694	11,51
TOTAL RENDA FIXA		6.494	5,49	16.694	11,51
TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR		6.494	5,49	16.694	11,51
BONOS KBC GROUP NV 4,250 2199-12-31	EUR	8.273	7,00	7.783	5,37
BONOS ELECTRICITE DE FRANC 4,000 2199-12-31	EUR	5.989	5,07	7.124	4,91
BONOS VEOLIA ENVIRONNEMENT 2,250 2199-12-31	EUR	5.749	4,86	0	0,00
BONOS EDP - ENERGIES DE PO 1,700 2080-07-20	EUR	5.923	5,01	6.895	4,75
BONOS TOTALENERGIES SE 2,625 2199-12-31	EUR	5.891	4,98	6.920	4,77
BONOS REPSOL INTERNATIONAL 4,500 2075-03-25	EUR	6.187	5,23	7.140	4,92
BONOS ASR NEDERLAND NV 5,125 2045-09-29	EUR	6.396	5,41	7.937	5,47
BONOS NORDEA BANK ABP 3,500 2199-12-31	EUR	10.868	9,19	10.615	7,32
BONOS UNICREDIT SPA 5,375 2199-12-31	EUR	5.783	4,89	0	0,00
BONOS BANCO SANTANDER SA 4,750 2199-12-31	EUR	0	0,00	10.410	7,18
BONOS COOPERATIEVE RABOBAN 4,625 2199-12-31	EUR	5.707	4,83	6.952	4,79
BONOS IBERDROLA INTERNATIO 3,250 2199-12-31	EUR	6.186	5,23	7.063	4,87
BONOS TELEFONICA EUROPE BV 4,375 2199-12-31	EUR	0	0,00	7.108	4,90
BONOS ERSTE GROUP BANK AG 5,125 2199-12-31	EUR	8.293	7,02	9.806	6,76
BONOS ENEL SPA 3,500 2199-12-31	EUR	6.310	5,34	7.262	5,01
BONOS AIB GROUP PLC 6,250 2199-12-31	EUR	4.507	3,81	0	0,00
BONOS AIB GROUP PLC 5,250 2199-12-31	EUR	0	0,00	8.849	6,10
BONOS BRITISH TELECOMMUNIC 1,874 2080-08-18	EUR	4.857	4,11	0	0,00
BONOS ABN AMRO BANK NV 4,375 2199-12-31	EUR	6.043	5,11	7.360	5,07
BONOS BANK OF IRELAND GROU 7,500 2199-12-31	EUR	2.180	1,84	2.130	1,47
BONOS STANDARD CHARTERED P 2,500 2030-09-09	EUR	6.202	5,25	7.346	5,06
Total renda fixa cotitzada més d'1 any		111.345	94,18	128.700	88,72

TOTAL RENDA FIXA COTITZADA EXT	111.345	94,18	128.700	88,72
TOTAL RENDA FIXA EXT	111.345	94,18	128.700	88,72
TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR	111.345	94,18	128.700	88,72
TOTAL INVERSIONS FINANCERES	117.839	99,67	145.394	100,23

Notes: el període es refereix a la fi del trimestre o semestre, segons el cas.

3.2. DISTRIBUCIÓ DE LES INVERSIONS FINANCERES, AL TANCAMENT DEL PERÍODE (% RESPECTE AL PATRIMONI TOTAL)

TIPO DE ACTIVO



3.3. OPERACIONS EN DERIVATS

RESUM DE LES POSICIONS OBERTES AL TANCAMENT DEL PERÍODE (IMPORTS EN MILERS D'EUROS)

Instrument	Import nominal compromès	Objectiu de la inversió
Total Operativa Derivats Drets	0	
Total Operativa en Derivats Obligacions	0	

4. FETS RELLEVANTS

	Sí	No
a.Suspensió temporal de subscripcions/reemborsaments		X
b.Represa de subscripcions/reemborsaments		X
c.Reemborsament de patrimoni significatiu		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Substitució de la societat gestora		X
f.Substitució de l'entitat dipositària		X
g.Canvi de control de la societat gestora		X
h.Canvi en elements essencials del fullet informatiu		X
i.Autorització del procés de fusió		X
j.Altres fets rellevants		X

5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Sí	No
a.Partícips significatius en el patrimoni del fons (percentatge superior al 20%)		X
b.Modificacions d'escassa rellevància en el reglament		X
c.La gestora i el dipositari són del mateix grup (segons l'article 4 de la CNMV)		X
d.S'han fet operacions d'adquisició i venda de valors en els quals el dipositari ha actuat com a venedor o comprador, respectivament		X
e.S'han adquirit valors o instruments financers emesos o avalats per alguna entitat del grup de la gestora o del dipositari, o algun d'aquests ha actuat com a col·locador, assegurador, director o assessor, o s'han prestat valors a entitats vinculades		X
f.S'han adquirit valors o instruments financers la contrapartida dels quals ha estat una entitat del grup de la gestora o dipositari, o una altra IIC gestionada per la mateixa gestora o una altra gestora del grup		X
g.S'han percebut ingressos per entitats del grup de la gestora que tenen com a origen comissions o despeses satisfetes per la IIC		X
h.Altres informacions o operacions vinculades		X

7. ANNEX EXPLICATIU SOBRE OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONDS.

a) Visió de la gestora/societat sobre la situació dels mercats.

El primer semestre de l'any 2024 va començar amb un mercat condicionat pel bon tancament anual de l'any 2023 en què totes les classes d'actius van tenir un comportament molt positiu. L'arrencada d'any va mantenir el to, i els actius de risc van aconseguir màxims històrics. L'entorn econòmic ha permès al mercat reduir significativament la probabilitat d'un escenari de recessió forta. L'evolució de la inflació, el posicionament divergent dels bancs centrals en l'economia mundial i la incertesa geopolítica, en què hem tingut esdeveniments importants al llarg del semestre, també han marcat l'agenda.

Centrant-nos en l'economia a mundial, el semestre va començar amb una dada de creixement del quart trimestre als EUA del 3,1% per sobre de la seva tendència a llarg termini, i una inflació en fase de refredament i amb un mercat laboral sòlid que contribuïa a un creixement en els salaris reals que ja tenia 12 mesos consecutius de pujades. Això ha implicat que el sentiment del consumidor americà s'hagi reforçat a l'inici de l'any. Des del punt de vista manufacturer, comencem amb el mateix patró i, així, el PMI es va situar fermament en territori expansionista, fet que també ha reforçat el sentiment inversor. Malgrat aquestes dades de les enquestes, el creixement del PIB americà del primer trimestre va ser d'un decebedor 1,4% anualitzat, fonamentalment a causa dels inventaris i d'unes dades de consum finals per sota de les expectatives que aquestes enquestes mostraven. Durant el segon trimestre de l'any, el patró real de comportament del consum ha estat semblant, amb unes decebedores vendes detallistes que a l'abril van caure -0,2% i al maig van créixer una feble 0,1%. La inflació ha corregit des del 3,8% al març al 3,3% al juny i la desocupació ha crescut a la fi del semestre per sobre del 4%, xifra que feia 30 mesos no es veia. A la resta del món hem assistit a una evolució dels indicadors molt semblant, tot i que el refredament de la fi del semestre ha estat menys acusat a Europa o a la Xina. En el cas europeu, la perifèria ha continuat sent el suport al creixement del conjunt de l'eurozona.

L'actitud dels bancs centrals i del mercat davant la possible evolució futura dels tipus d'interès també s'ha anat adaptant al comportament de les dades, especialment de les dades d'inflació. Al començament de l'any els analistes consideraven fins a 7 baixades de tipus (175 punts bàsics) per part de la Fed, xifra que es va anar ajustant ràpidament en la mesura en què va començar a calar el missatge de "tipus alts durant més temps". L'economia nord-americana no ha arribat a descarriar en cap moment i la Reserva Federal ha volgut mostrar determinació en la lluita contra la inflació, per evitar cometre un segon error, com ja va passar amb el repunt de preus posterior a la pandèmia. En aquest sentit, en el seu resum de projeccions econòmiques, en què s'inclou el gràfic de punts que determina els tipus d'interès a diversos terminis esperats per cada membre del consell de govern, la Fed ja considera una sola baixada de tipus enguany respecte de les 3 que incloïa en el consell de govern del març. Després de les últimes dades d'inflació, el mercat descompta dues retallades de tipus. En el cas d'Europa, si analitzem el posicionament del Banc Central Europeu, observem que ja s'ha començat amb la baixada de tipus en 25 punts bàsics pel fet que les dades d'inflació a l'eurozona es troben en nivells molt pròxims a l'objectiu.

La geopolítica ha tingut un paper rellevant durant el semestre i tot apunta que no continuarà fent els mesos vinents. D'una banda, hem assistit a les eleccions europees i a la convocatòria posterior d'eleccions legislatives a França, que ha impulsat una percepció negativa dels mercats respecte de l'estabilitat de l'eurozona. D'altra banda, aquests esdeveniments han donat lloc a una forta sobreventa en la renda variable francesa i a una fugida cap a la qualitat en el cas dels bons sobirans. En el cas de les eleccions americanes i amb l'avanzament dels debats electorals, juntament amb la variabilitat de les enquestes o la idoneïtat del candidat demòcrata Biden, introdueixen una variable addicional d'incertesa i volatilitat.

Analitzant el semestre des del punt de vista dels mercats financers, cal destacar que el comportament ha tornat a ser molt positiu, i ha marcat alguns índexs màxims històrics com ara l'S&P-500. El cert alentiment econòmic de la fi de juny no ha preocupat gaire les borses que la interpreten com una moderació en el creixement que pugui ajudar a fer que la inflació continuï la seva senda baixista i permeti als bancs centrals canviar el pas definitivament i començar amb una baixada de tipus d'interès ferm els trimestres vinents. Cal destacar que en la primera part del semestre les pujades borsàries han estat generalitzades independentment de la capitalització de les empreses de l'índex, però en la segona part s'han concentrat més en les megacaps tecnològiques americanes. Cap a la fi del semestre els mercats emergents han batut els desenvolupats a causa de la millora dels fonamentals a la Xina.

Així, en renda variable l'índex global (MSCI Global) ha tingut un comportament positiu de +14,72%, amb el suport del bon comportament de les borses americanes, en què l'S&P-500 ha pujat +14,48% i el Nasdaq, +18,13%. Les borses europees també s'han comportat positivament. L'Eurostoxx-50 ha pujat +8,24% i en els mercats perifèrics destaquen el MIB italià, +9,23%, i l'IBEX espanyol, +8,33%. El Japó també ha tingut un excel·lent primer semestre, igual que la resta dels índexs desenvolupats, i el Nikkei 225 ha pujat +18,28%. Han estat els mercats emergents els que menys han lluitat aquest semestre, especialment per l'impacte negatiu de la borsa xinesa, que ha caigut un -0,25%, i això a pesar que el segon trimestre ha permès recuperar la gran part de la rendibilitat negativa que acumulava al tancament de març i que ascendia a un -7,09% en el Shanghai Composite. Malgrat això, MSCI Emergent ha pujat des del començament de l'any 2024 un +6,11%.

Pel que fa al mercat de renda fixa, des de la por a la recessió a l'inici de l'any, posteriorment s'ha passat d'una anàlisi centrada en si es produïa un "no aterratge" de l'economia americana, amb una inflació més persistent, a un entorn en què es descompta el començament de les baixades de tipus, a causa d'una moderació significativa de la inflació. Això ha suposat una certa caiguda de les TIR del deute en termes generals cap a la fi del semestre però no ha pogut compensar el mal comportament de la renda fixa des del començament de l'any. Els tipus d'interès del bo del tresor americà a 10 anys van començar l'any en nivells del 3,87% i en el tancament de semestre tanquen amb una rendibilitat del 4,39%. A conseqüència d'aquest moviment, l'índex Bloomberg US Treasury ha tingut un comportament negatiu en el semestre de -0,86%. En el cas europeu, l'índex Bloomberg paneuropeu de tresors té una caiguda de -1,69%. El crèdit corporatiu corregeix -0,49% als EUA, i aconsegueix mantenir-se en positiu a Europa en un +0,70%. L'augment de l'apetit pel risc durant el semestre ha permès que l'única classe d'actiu que s'hagi mantingut sòlidament en positiu hagi estat l'alt rendiment, amb una rendibilitat a tancament de semestre per a l'índex Bloomberg High Yield Global de +3,18%.

Per acabar, cal destacar el repunt dels preus del petroli i dels metalls industrials, així com de l'or, que ha portat l'índex Bloomberg Commodity a una pujada del +2,38%. El fons ha recollit aquest to neutre del mercat de renda fixa, en termes generals. Destaca el rendiment dels bons subordinats com a actiu dins del grup de la renda fixa i del sector financer en particular.

b) Decisions generals d'inversió que s'han adoptat.

El fons es va constituir amb una filosofia buy & watch i inverteix en deute subordinat, tant d'emissors financers com financers.

S'han anat fent canvis per atendre les finestres de liquiditat, el dia 12 de cada mes. El percentatge d'inversió de deute d'emissors financers es continua mantenint a prop del 52% de la cartera. La resta en deute subordinat de no financer.

c) Índex de referència.

La gestió pren com a referència la rendibilitat de l'índex 50% ICE Bank of America Euro Investment Grade Contingent Capital Index (COCE) + 40% ICE Bank of America Euro Non-Financial Subordinated Index (ENSU) + 10% ICE Bank of America Euro Subordinated Financial Index (EBSU). La gestió pren com a referència la rendibilitat de l'índex solament a l'efecte informatiu o comparatiu.

d) Evolució del patrimoni, participis, rendibilitat i despeses de la LIC.

El patrimoni del fons ha disminuït en 623.000 euros en la classe Cartera, ha disminuït en -21,5 milions d'euros en la classe Extra i -4,6 milions d'euros en la classe Estàndar. El nombre de participis ha disminuït en -15 en la classe Cartera, ha disminuït en -94 en la classe Extra, i en -97 participis en la classe Estàndar. Les despeses del fons han estat 0,11% (classe Cartera), de 0,59% (classe Estàndar) i de 0,34% (classe Extra).

La rendibilitat neta del fons ha estat 3,40% (classe Cartera), 2,91% (classe Estàndar) i 3,17% (classe Extra) inferiors a la del seu índex de referència, que ha estat 3,70% en el període.

e) Rendiment del fons en comparació amb la resta de fons de la gestora.

La rendibilitat del fons ha estat superior a la rendibilitat mitjana de la seva categoria, que ha estat 1,87%.

2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.

a) Inversions concretes fetes durant el període.

En el període s'ha mantingut l'estructura de la cartera mentre s'anaven atenen les vendes de liquiditat el dia 12 de cada mes. L'estructura de les vendes s'ha enfocada tant a mantenir els pesos específics de la construcció original de la cartera com a evitar els percentatges de concentració per emissor superiors al 40%. La combinatòria d'aquests dos factors és el que ha prevalgut a l'hora de desfer cartera, dins d'aquest fons amb filosofia buy and watch. La cartera continua invertida en renda fixa subordinada tant d'emissors financers com no financers. Les posicions que més contribució han tingut a l'acompliment de la cartera han estat les de KBC i la d'Erste. D'altra banda, les que més mal comportament han tingut durant el semestre, encara en terreny positiu, han estat les d'Iberdrola i la Repsol.

b) Operacions de préstec de valors.

N/A

c) Operacions en derivats i adquisició temporal d'actius.

El fons ha fet operacions amb instruments derivats per complementar les posicions de renda fixa i per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. El grau mitjà de palanquejament ha estat 0%.

d) Més informació sobre inversions.

Amb data de referència (30/06/2024) el fons manté una cartera d'actius de renda fixa amb una vida mitjana d'1,41 anys i amb una TIR mitjana bruta (això sense descomptar les despeses i comissions imputables al fons d'inversió) a preus de mercat de 5,27%. Aquesta dada reflecteix, a la data de referència de la informació, la rendibilitat que en termes bruts (calculada com a mitjana de les taxes internes de retorn o TIR dels actius de la cartera) obtindria a futur el FI pel manteniment de les seves inversions a venciment. La rendibilitat finalment obtinguda pel fons serà diferent, afectada, de primer, per les despeses i comissions imputables a la LIC i a conseqüència de possibles canvis en els actius mantinguts en cartera o l'evolució de mercat dels tipus d'interès crèdit dels emissors.

La remuneració de la liquiditat mantinguda pel fons ha estat 3,85%.

Aquest fons pot invertir en emissions de renda fixa de baixa qualitat creditícia, és a dir, amb alt risc de crèdit.

3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.

N/A

4. RISC ASSUMIT PEL FONDS.

La volatilitat del fons ha estat 1,45% en totes les seves classes, per sota de la del seu índex de referència, que ha estat de 2,55%, i per sobre de la lletra del tresor a un any, que s'ha situat en el 0,12%.

5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.

N/A

6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.

N/A

7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONDS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A AQUESTES.

N/A

8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.

N/A

9. COMPARTIMENTS DE PROPÒSIT ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVES DE MERCAT I ACTUACIÓ PREVISIBLE DEL FONS.

En l'assignació d'actius el panorama per al segon semestre de l'any continua sent atractiu. L'acceleració del creixement nominal afavoreix el creixement dels beneficis, i, encara que reforcem la prudència en els tipus llargs, la retòrica dels bancs centrals (i les recents sorpreses positives en inflació) fa molt atractius els trams curts. L'ampliació del creixement afavoreix els diferencials de crèdit i perifèrics. En un entorn tan favorable el principal risc continua sent el d'"accidents financers" lligats a una correcció brusca en el tipus de canvi del ien, per intervenció del Banc del Japó o per la mateixa sobreextensió del moviment.

Continuem positius amb la inversió en renda variable amb biaix cap a Europa i emergents. El soroll polític no ens ha pas d'amagar la salut del creixement econòmic, ni serà un obstacle perquè es mantingui, ans potser al contrari, si l'aplicació de les regles fiscals de dèficit excessiu es relaxa encara més. El creixement a l'eurozona s'accelera i el dels EUA comença a emetre senyals (molt febles) de desacceleració, que poden fer que en la segona part de l'any el ritme de totes dues economies s'aproximi, cosa que és la base de la nostra visió.

Entrem en un any 2024 en què, després del ral·li dels mercats de 2023, són clau les temporades de presentació de resultats que permeten refermar les valoracions en nivells atractius. Respecte d'això, les revisions de beneficis ens donen senyals positius. L'entorn es manté benigne per als actius de risc i mantenim la preferència per l'exposició a renda variable. Des del punt de vista geogràfic, continuem amb la nostra preferència relativa per Europa i les economies emergents (excepte la Xina). Quant a sectors i estils, mantenim una posició equilibrada, tot i que reforçant l'aposta pel biaix de qualitat i defensives, tots dos beneficiats en aquest entorn. En el cas de la renda fixa mantenim una preferència clara pels trams curts de la corba i per una positivització. Tant els bons corporatius com els de la perifèria de l'eurozona ens semblen els instruments més atractius per materialitzar aquest apetit pel risc. Les premisses indicades en aquesta part final de l'informe no indueixen a cap actuació específica en la gestió del fons. Continuarem mantenint la cartera amb l'estructura actual i atenent els reemborsaments que es puguin produir dins de les finestres de liquiditat estipulades.

10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ

11. INFORMACIÓ SOBRE LES OPERACIONS DE FINANÇAMENT DE VALORS, REUTILITZACIÓ DE LES GARANTIES I SWAPS DE RENDIMENT TOTAL (REGLAMENT UE 2015/2365)