

# EXCEL EQUITIES SICAV, S.A.

Informe Primer semestre 2024

**Núm. registre CNMV:** 3903  
**Data de registre:** 24/01/2014  
**Gestora:** CaixaBank Asset Management SGIIC, S.A.  
**Dipositari:** CECABANK SA  
**Grup Gestora/Dipositari:** CaixaBank SA / CECA  
**Ràting Dipositari:** BBB+  
**Auditor:** DELOITTE

Aquest informe, juntament amb els últims informes periòdics, estan disponibles per mitjans telemàtics a [www.caixabankassetmanagement.com](http://www.caixabankassetmanagement.com)

La societat d'inversió o, si escau, l'entitat gestora atén les consultes dels clients, relacionades amb les IIC gestionades a Paseo de la Castellana, 189 Madrid, correu electrònic per mitjà de formulari disponible a [www.caixabank.es](http://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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## 1. POLÍTICA D'INVERSIÓ I DIVISA DE DENOMINACIÓ

**CATEGORIA:** Tipus de societat: Societat que inverteix majoritàriament en altres fons o societats; Vocació inversora: Global; Perfil de risc: 5 (En una escala del 1 al 7). La societat cotitza en el mercat alternatiu borsari.

**DESCRIPCIÓ GENERAL:** La societat pot invertir en renda fixa, renda variable i en divises que no siguin l'euro sense cap límit predeterminat. La selecció de valors estarà basada en l'anàlisi fonamental, tant per a renda variable, amb valors d'alta i baixa capitalització, com per a renda fixa pública i privada, sense predeterminar el termini, la durada i la qualificació creditícia. La política d'inversions aplicada i els seus resultats es recullen en l'annex explicatiu d'aquest informe periòdic.

**OPERACIONS EN INSTRUMENTS DERIVATS:** La societat ha dut a terme operacions amb instruments derivats amb la finalitat d'inversió per gestionar d'una manera més eficaç la cartera. 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 de la societat es pot trobar en el seu fullet informatiu.

**DIVISA DE DENOMINACIÓ:** EUR

## 2. DADES ECONÒMIQUES

### 2.1. DADES GENERALS

	Període actual	Període anterior	Període actual	Període anterior	Any actual	Any anterior	
Nre. d'accions en circulació	18.020.698,00	17.791.623,00	Índex de rotació de la cartera	0,26	0,25	0,26	0,47
Nre. d'accionistes	170	172	Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	3,70	3,84	3,70	3,70
Dividends bruts distribuïts per acció (Euros)	0,00	0,00					

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

Data	Patrimoni fi de període (milers d'euros)	Valor liquidatiu		
		Fi del període	Mínim	Màxim
Període de l'informe	24.571	1,3635	1,2377	1,4389
2023	23.157	1,3016	1,1330	1,3042
2022	20.061	1,1331	0,9687	1,1770
2021	18.381	1,0572	0,9108	1,1543

Comissions aplicades en el període, sobre patrimoni mitjà	% cobrat efectivament			Base de càlcul
	Període	Acumulada		
Comissió de gestió	0,15	0,15	Mixta	
Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats	
Comissió de gestió total	0,15	0,15	Mixta	
Comissió de dipositari	0,05	0,05	Patrimoni	

### 2.2. COMPORTAMENT

Individual - EXCEL EQUITIES SICAV, S.A.. Divisa EUR

Rendibilitat (% sense anualitzar)

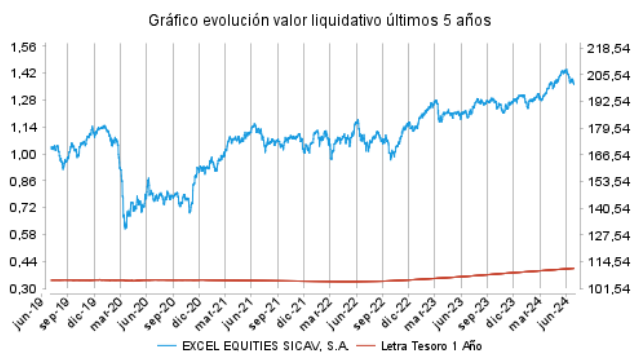
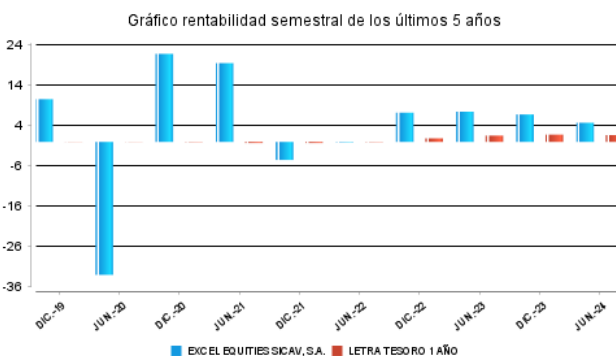
Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
	30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
4,76	1,75	2,96	2,34	4,40	14,87	7,17	14,26	23,82

Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		30-06-24	31-03-24	31-12-23	30-09-23	2023	2022	2021	2019
	1,13	0,51	0,62	0,38	0,38	1,54	1,63	1,64	1,66

\* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositari, 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.

En cas d'inversions en IIC que no calculen la ràtio de despeses, aquesta s'ha estimat per incorporar-la en la ràtio de despeses sintètica.

**Evolució del valor liquidatiu, cotització o canvis aplicats els últims 5 anys**

**Rendibilitat semestral dels últims 5 anys**

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

Distribució del patrimoni	Fi període actual		Fi període anterior	
	Import	% sobre patrimoni	Import	% sobre patrimoni
(+) INVERSIONS FINANCERES	23.958	97,50	21.879	94,48
* Cartera interior	5.646	22,98	6.077	26,24
* Cartera exterior	18.293	74,45	15.797	68,22
* Interessos cartera inversió	19	0,08	5	0,02
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	574	2,34	1.434	6,19
(+/-) RESTA	39	0,16	-156	-0,68
<b>TOTAL PATRIMONI</b>	<b>24.571</b>	<b>100,00</b>	<b>23.157</b>	<b>100,00</b>

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**

	% sobre patrimoni mitjà			% Variació respecte fi període anterior
	Variació del període actual	Variació del període anterior	Variació acumulada anual	
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ANTERIOR (milers d'euros)</b>	<b>23.157</b>	<b>21.959</b>	<b>23.157</b>	
± Compra/venda d'accions (net)	1,38	-1,36	1,38	-206,56
Dividends a compte bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	4,55	6,63	4,55	-28,04
(+) Rendiments de gestió	5,84	7,98	5,84	-23,16
+ Interessos	0,22	0,21	0,22	8,17
+ Dividends	1,97	0,97	1,97	111,90
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	0,05	-0,04	0,05	-230,72
± Resultats en renda variable (fetes o no)	3,60	6,65	3,60	-43,17
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	-0,03	0,17	-0,03	-117,03
± Resultat en IIC (fets o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Altres resultats	0,03	0,02	0,03	51,23
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-1,30	-1,39	-1,30	-1,30
- Comissió de societat gestora	-0,15	-0,68	-0,15	3,58
- Comissió de dipositarí	-0,05	-0,05	-0,05	3,58
- Despeses per serveis exteriors	-0,03	-0,03	-0,03	27,17
- Altres despeses de gestió corrent	-0,89	-0,54	-0,89	-12,12
- Altres despeses repercutides	-0,18	-0,09	-0,18	105,22
(+) Ingressos	0,01	0,04	0,01	-73,71
+ Comissions de descompte a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comissions retrocedides	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Altres ingressos	0,01	0,04	0,01	-73,71
± Revaloració immobles ús propi i resultats per alienació immobilitzat	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONI FI PERÍODE ACTUAL (milers d'euros)</b>	<b>24.571</b>	<b>23.157</b>	<b>24.571</b>	

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**

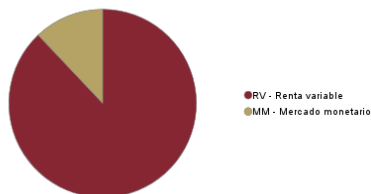
Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
ACCIONES APPLUS SERVICES	EUR	0	0,00	400	1,73
SOCIMI MERLIN PROPETIE	EUR	536	2,18	518	2,24
ACCIONES TALGO	EUR	614	2,50	671	2,90
ACCIONES GESTAMP AUTOMOC	EUR	556	2,26	603	2,61
ACCIONES DIA	EUR	446	1,82	428	1,85
ACCIONES ELECNR	EUR	238	0,97	235	1,01

ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	159	0,65	200	0,86
ACCIONES CAIXABANK	EUR	0	0,00	224	0,97
ACCIONES GRIFOLS, S.A.	EUR	629	2,56	926	4,00
ACCIONES REPSOL SA	EUR	575	2,34	525	2,27
ACCIONES TECNICAS REUNID	EUR	1.339	5,45	854	3,69
ACCIONES TELEFONICA	EUR	554	2,26	495	2,14
<b>TOTAL RV COTITZADA</b>		<b>5.646</b>	<b>22,99</b>	<b>6.077</b>	<b>26,27</b>
<b>TOTAL RENDA VARIABLE</b>		<b>5.646</b>	<b>22,99</b>	<b>6.077</b>	<b>26,27</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR</b>		<b>5.646</b>	<b>22,99</b>	<b>6.077</b>	<b>26,27</b>
LETRAS DEUTSCHLAND 3,731 2024-01-17	EUR	0	0,00	397	1,71
LETRAS DEUTSCHLAND 3,653 2024-04-17	EUR	0	0,00	395	1,70
LETRAS DEUTSCHLAND 3,665 2024-07-17	EUR	297	1,21	0	0,00
LETRAS FRECH TREASURY 3,751 2024-09-04	EUR	940	3,82	0	0,00
LETRAS FRECH TREASURY 3,791 2024-07-24	EUR	495	2,02	0	0,00
LETRAS PORTUGAL 3,777 2024-09-20	EUR	593	2,41	0	0,00
LETRAS US 5,480 2024-04-04	USD	0	0,00	222	0,96
LETRAS US 5,460 2024-07-02	USD	323	1,31	0	0,00
LETRAS US 5,488 2024-08-20	USD	230	0,94	0	0,00
<b>Total deute públic cotitzat menys d'1 any</b>		<b>2.878</b>	<b>11,71</b>	<b>1.014</b>	<b>4,37</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA</b>		<b>2.878</b>	<b>11,71</b>	<b>1.014</b>	<b>4,37</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA EXT</b>		<b>2.878</b>	<b>11,71</b>	<b>1.014</b>	<b>4,37</b>
ACCIONES ANHEUSER-BUSCH	EUR	660	2,69	713	3,08
ACCIONES BARRICK	USD	487	1,98	287	1,24
ACCIONES DUFY GROUP	CHF	580	2,36	569	2,46
ACCIONES ARYZTA AG	CHF	748	3,04	750	3,24
ACCIONES BMW	EUR	265	1,08	403	1,74
ACCIONES FRESENIUS MEDIC	EUR	644	2,62	615	2,66
ACCIONES PORSCHE	EUR	523	2,13	574	2,48
ACCIONES SCHAEFFLER	EUR	452	1,84	470	2,03
ACCIONES BOLLORE	EUR	603	2,45	622	2,69
ACCIONES CARREFOUR	EUR	528	2,15	593	2,56
ACCIONES TOTAL FINA	EUR	545	2,22	539	2,33
ACCIONES BNP	EUR	417	1,70	219	0,95
ACCIONES RENAULT	EUR	765	3,12	590	2,55
ACCIONES BABCOCK INTL GR	GBP	1.047	4,26	774	3,34
ACCIONES FRESNILLO PLC	GBP	536	2,18	548	2,37
ACCIONES TECHNIPFMC PLC	USD	854	3,48	784	3,39
ACCIONES R DUTCH SHELL	EUR	521	2,12	462	1,99
ACCIONES C&C GROUP PLC	GBP	805	3,28	756	3,26
ACCIONES SMURFIT KAPPA G	GBP	679	2,76	586	2,53
ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	295	1,20	0	0,00
ACCIONES PIAGGIO & CSPA	EUR	403	1,64	432	1,86
ACCIONES TELECOMITALIA	EUR	437	1,78	575	2,48
ACCIONES ANIMA HOLDING	EUR	0	0,00	515	2,22
ACCIONES IWG PLC	GBP	551	2,24	589	2,54
ACCIONES ARCELOR	EUR	293	1,19	349	1,51
ACCIONES JINGGROEP	EUR	527	2,14	327	1,41
ACCIONES GALP ENERGIA SG	EUR	690	2,81	600	2,59
ACCIONES SONAE	EUR	591	2,40	543	2,34
<b>TOTAL RV COTITZADA</b>		<b>15.444</b>	<b>62,86</b>	<b>14.783</b>	<b>63,84</b>
<b>TOTAL RENDA VARIABLE EXT</b>		<b>15.444</b>	<b>62,86</b>	<b>14.783</b>	<b>63,84</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR</b>		<b>18.322</b>	<b>74,57</b>	<b>15.797</b>	<b>68,21</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES</b>		<b>23.967</b>	<b>97,56</b>	<b>21.874</b>	<b>94,48</b>

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
<b>Total Operativa Derivats Drets</b>	<b>0</b>	
Ac.carrefour Supermarche	221	Inversió
Ac.diageo Plc	241	Inversió
Ac.pernod-Ricard	225	Inversió
Total Operativa en Derivats Obligacions Renda Variable	687	
<b>Total Operativa en Derivats Obligacions</b>	<b>687</b>	

#### 4. FETS RELLEVANTS

	Si	No
a.Suspensió temporal de la negociació d'accions		X
b.Represa de la negociació d'accions		X
c.Reducció significativa de capital en circulació		X
d.Endeutament superior al 5% del patrimoni		X
e.Canvi en elements essencials del fullet informatiu		X
f.Impossibilitat de posar més accions en circulació		X
g.Altres fets rellevants	X	

#### 5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

G) CaixaBank Asset Management SGIIC, SAU, entitat gestora de la SICAV, comunica que ha plantejat reclamacions judicials i administratives en diverses jurisdiccions europees per aconseguir la recuperació de les retencions practicades a aquesta societat sobre els rendiments (especialment dividends) a l'estranger. S'ha fet amb la col·laboració d'una companyia especialitzada en aquesta mena de reclamacions.

A conseqüència de les accions dutes a terme per aquesta companyia, s'ha aconseguit que la hisenda pública de Dinamarca torni retencions practicades en aquesta SICAV, que han pujat a un total de 2.058,92 euros.

#### 6. OPERACIONS VINCULADES I ALTRES INFORMACIONS

	Si	No
a.Accionistes significatius en el capital de la societat (tant per cent superior a 20%)		X
b.Modificacions d'escassa rellevància en els estatuts socials		X
c.La gestora i el dipositari són del mateix grup (segons l'article 4 de la LMV)		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, societat d'inversió o 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 altra entitat del grup de la gestora, societat d'inversió, 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

- d.1) L'import total de les adquisicions en el període es 87.943,38 euros. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mitjà representa un 0,00%.
- f) L'import total de les adquisicions en el període és 123.972,15 euros. a) La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mitjà representa un 0,00%.
- g) Els ingressos percebuts per entitats del grup de la gestora que té com a origen comissions i despeses satisfetes per la IIC en concepte de comissions per intermediació, comissions per rebats, comissions per gestió lliure d'accionistes i comissions per administració, representen un 0,00% sobre el patrimoni mitjà del període.
- h) S'han dut a terme operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositari, compra/venda d'IIC pròpies i d'altres per un import en valor absolut de 368,81 euros. La mitjana d'aquesta mena d'operacions en el període respecte del patrimoni mitjà representa 0,00%.

#### 8. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS A INSTÀNCIA DE LA CNMV

#### 9. ANNEX EXPLICATIU DE L'INFORME PERIÒDIC

##### 1. SITUACIÓ DELS MERCATS I EVOLUCIÓ DEL FONS.

###### 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 un 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 ho 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 sobrevida 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%.

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

Durant el semestre hem mantingut els nivells d'exposició a renda variable directa. El període acaba amb un pes sobre patrimoni del 85,83%, en la seva major part del mercat europeu.

El posicionament en divisa no euro s'ha situat lleugerament per sobre del 53% en el període, i la lliura esterlina és la principal divisa present en la cartera, seguida del dòlar nord-americà.

#### **c) Índex de referència.**

N/A

#### **d) Evolució del patrimoni, participis, rendibilitat i despeses de la IIC.**

El patrimoni de la SICAV al tancament del període és de 24.571.092 euros, respecte dels 23.156.835 del final del període anterior, cosa que implica un increment d'1.414.257 euros. El nombre d'accionistes s'ha situat en 170, 2 menys que en el període anterior.

La SICAV ha obtingut en el període una rendibilitat neta positiva de 4,76%. En el període la rendibilitat de la lletra del tresor a un any ha estat 1,71%. Les despeses directes de la SICAV en el semestre han estat 1,1265%, que coincideix amb l'evolució anual fins a la data, i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han estat 0%.

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

N/A

### **2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.**

#### **a) Inversions concretes fetes durant el període.**

Durant aquest període s'han venut títols com ara Galp, CaixaBank, Applus, Anima Holdings, BMW, Technip o Unicaja, entre d'altres, i s'han venut títols de companyies com ara Grifols, Fresenius, Sonae, Carrefour, Gestamp, Técnicas Reunidas, Piaggio, Barrick Gold o ArcelorMittal. També s'han comprat lletres americanes i europees a diversos venciments durant el període. En l'àmbit geogràfic mantenim la sobreponderació a Europa.

L'exposició a divises es continua concentrant principalment en lliura esterlina, franc suís i dòlar estatunidenc, que han aportat un diferencial positiu a la rendibilitat en el període i en conseqüència des del començament de l'any.

Entre els valors que més han aportat a la cartera en el període es troben companyies industrials com a Técnicas Reunidas, Unicaja, Galp, CaixaBank o Indra. Entre els valors que més resten trobem valors com ara Carrefour, Gestamp, Telecom Italia o Grifols.

#### **b) Operacions de préstec de valors.**

N/A

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

Durant el període s'han fet diversos derivats de cobertura sobre actius de renda variable. En concret s'ha invertit en opcions sobre accions de Carrefour, Diageo i Pernod Ricard, amb un import nominal compromès mitjana de 228.868 euros. L'objectiu ha estat el d'inversió i el racional està motivat fonamentalment pels moments de més volatilitat produïts després de la inestabilitat política a França i també al Regne Unit, durant els mesos de juny i juliol.

El grau mitjà de palanquejament en el període ha estat 0,08%.

#### **d) Més informació sobre inversions.**

El percentatge total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) és el 0%. La remuneració de la liquiditat mantinguda per la IIC ha estat de 3,70%.

### **3. EVOLUCIÓ DE L'OBJECTIU CONCRET DE RENDIBILITAT.**

N/A

### **4. RISC ASSUMIT PEL FONS.**

N/A

### **5. EXERCICI DE DRETS POLÍTICS.**

CaixaBank AM, en el seu compromís per evolucionar cap a una economia sostenible en què es combini la rendibilitat a llarg termini amb la justícia social i la protecció al medi ambient, estableix en la seva política d'implicació els principis següents per a la participació en les decisions de les societats en què inverteix per mitjà d'accions de diàleg i mitjançant l'exercici dels drets polítics associats a la seva condició d'accionista.

La societat gestora exercirà el dret de vot basant-se en l'avaluació del rendiment a mitjà i llarg termini de les companyies en què inverteix i d'acord amb la seva visió d'inversió socialment responsable. Es tindran en compte qüestions mediambientals (per exemple, contaminació, ús sostenible dels recursos, canvi climàtic i protecció de la biodiversitat), socials (per exemple, igualtat de gènere) i de governança (per exemple, polítiques remuneratives), en la mateixa línia que la seva adhesió als principis per a la inversió responsable (PRI). Així, mitjançant l'exercici del dret de vot, es pretén influir en les polítiques corporatives per a la millora de les deficiències detectada en matèria ASG.

CaixaBank AM disposa d'una entitat assessora especialitzada a elaborar recomanacions de vot sobre els assumptes que una determinada societat sotmetrà a votació en la junta d'accionistes per formar-se una opinió des d'una perspectiva més àmplia i, així, exercitar els drets referits en la mateixa línia que el contingut en aquesta declaració.

La informació detallada de les activitats de vot així com les nostres polítiques de sostenibilitat es pot consultar a

<https://www.caixabankassetmanagement.com/es/quienes-somos/inversion-sostenible/sostenibilidad-corporativa>

<https://vds.issgovernance.com/vds/#/MTEwMDY=>

### **6. INFORMACIÓ I ADVERTIMENTS CNMV.**

N/A

### **7. ENTITATS BENEFICIÀRIES DEL FONS SOLIDARI I IMPORT CEDIT A AQUESTES.**

N/A

### **8. COSTOS DERIVATS DEL SERVEI D'ANÀLISI.**

NA

### **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.

Amb vista als mesos vinents creiem que la SICAV té un recorregut potencial molt interessant sobre la base de les valoracions dels actius que la componen, el bon punt d'entrada en aquestes companyies i l'evolució en beneficis que esperem per als mesos i anys vinents. La forta polarització del mercat en aquest primer semestre de l'any, en què unes poques companyies han estat les que han capitalitzat les pujades dels índexs, hauria de començar a mostrar esgotament en favor d'altres companyies amb valoracions atractives que han quedat enrere, la qual cosa representa una oportunitat evident per a la nostra cistella d'accions que hauria de funcionar molt bé en aquest context.

## **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)**