

# EXCEL EQUITIES SICAV, S.A.

Informe Segon 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 es basarà 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 ni la qualificació creditícia. La política d'inversions aplicada i els resultats d'aquesta 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 fulllet 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	17.949.266,00	18.020.698,00	Índex de rotació de la cartera	0,18	0,26	0,36
Nre. d'accionistes	169	170	Rendibilitat mitjana de la liquiditat (% anualitzat)	3,34	3,70	3,52
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	24.369	1.3576	1.3098	1.4032
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	0,30	Mixta	
Comissió de resultats	0,00	0,00	Resultats	
Comissió de gestió total	0,15	0,30	Mixta	
Comissió de dipositari	0,05	0,10	Patrimoni	

### 2.2. COMPORTAMENT

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

Rendibilitat (% sense anualitzar)

Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
	31-12-24	30-09-24	30-06-24	31-03-24	2023	2022	2021	2019
4,31	-1,56	1,15	1,75	2,96	14,87	7,17	14,26	23,82

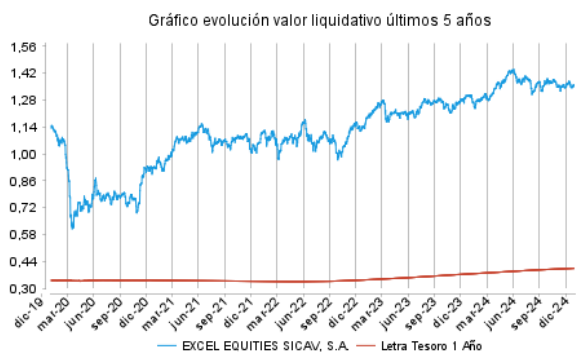
Despeses (% sobre el patrimoni mitjà)

Ràtio total de despeses*	Acumulat any actual	Trimestral				Anual			
		31-12-24	30-09-24	30-06-24	31-03-24	2023	2022	2021	2019
	1,86	0,26	0,47	0,51	0,62	1,54	1,63	1,64	1,66

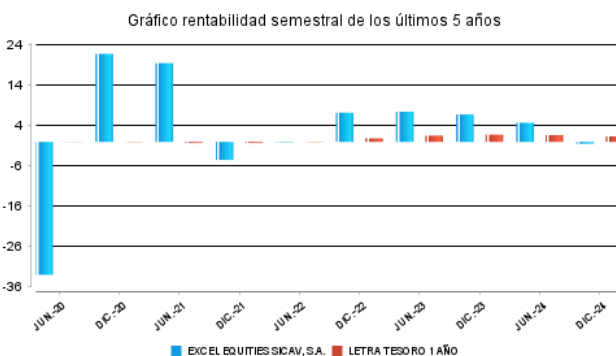
\* Inclou totes les despeses directes que hi ha hagut en el període de referència: comissió de gestió sobre patrimoni, comissió de dipositari, auditoria, serveis bancaris (excepte despeses de finançament) i la resta de despeses de gestió corrent, en termes de tant per cent sobre el patrimoni mitjà del 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	23.687	97,20	23.958	97,50
* Cartera interior	5.200	21,34	5.646	22,98
* Cartera exterior	18.475	75,81	18.293	74,45
* Interessos cartera inversió	12	0,05	19	0,08
* Inversions dubtoses, moroses o en litigi	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDITAT (TRESORERIA)	612	2,51	574	2,34
(+/-) RESTA	70	0,29	39	0,16
<b>TOTAL PATRIMONI</b>	<b>24.369</b>	<b>100,00</b>	<b>24.571</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>24.571</b>	<b>23.157</b>	<b>23.157</b>	
± Compra/venda d'accions (net)	-0,40	1,38	0,96	-129,81
Dividends a compte bruts distribuïts	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendiments nets	-0,43	4,55	4,06	-109,61
(+) Rendiments de gestió	0,32	5,84	6,10	-94,27
+ Interessos	0,20	0,22	0,42	-4,68
+ Dividends	1,25	1,97	3,21	-34,48
± Resultats en renda fixa (fetes o no)	-0,04	0,05	0,01	-183,11
± Resultats en renda variable (fetes o no)	-1,26	3,60	2,27	-136,03
± Resultat en dipòsits (fetes o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultat en derivats (fetes o no)	0,14	-0,03	0,12	-626,51
± Resultat en IIC (fets o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Altres resultats	0,03	0,03	0,07	8,32
± Altres rendiments	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Despeses repercutides	-0,76	-1,30	-2,06	-40,15
- Comissió de societat gestora	-0,15	-0,15	-0,30	3,79
- Comissió de dipositarí	-0,05	-0,05	-0,10	3,79
- Despeses per serveis exteriors	-0,04	-0,03	-0,07	8,98
- Altres despeses de gestió corrent	-0,50	-0,89	-1,39	-42,52
- Altres despeses repercutides	-0,02	-0,18	-0,20	-86,39
(+) Ingressos	0,01	0,01	0,02	7,86
+ 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	0,01	0,02	7,86
± 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>24.369</b>	<b>24.571</b>	<b>24.369</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

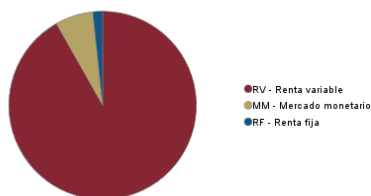
Descripció de la inversió i emissor	Divisa	Període actual		Període anterior	
		Valor de mercat	%	Valor de mercat	%
ACCIONES REPSOL SA	EUR	456	1,87	575	2,34
ACCIONES TECNICAS REUNID	EUR	1.191	4,89	1.339	5,45
ACCIONES TELEFONICA	EUR	476	1,95	554	2,26
ACCIONES UNICAJA BANCO	EUR	0	0,00	159	0,65
SOCIMI MERLIN PROPETIE	EUR	523	2,15	536	2,18
ACCIONES TALGO	EUR	513	2,11	614	2,50

ACCIONES GESTAMP AUTOMOC	EUR	496	2,04	556	2,26
ACCIONES DIA	EUR	555	2,28	446	1,82
ACCIONES ELEC NOR	EUR	257	1,05	238	0,97
ACCIONES GRIFOLS, S.A.	EUR	732	3,00	629	2,56
<b>TOTAL RV COTITZADA</b>		<b>5.200</b>	<b>21,34</b>	<b>5.646</b>	<b>22,99</b>
<b>TOTAL RENDA VARIABLE</b>		<b>5.200</b>	<b>21,34</b>	<b>5.646</b>	<b>22,99</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES INTERIOR</b>		<b>5.200</b>	<b>21,34</b>	<b>5.646</b>	<b>22,99</b>
LETRAS DEUTSCHLAND 3,665 2024-07-17	EUR	0	0,00	297	1,21
LETRAS FRECH TREASURY 3,751 2024-09-04	EUR	0	0,00	940	3,82
LETRAS FRECH TREASURY 3,791 2024-07-24	EUR	0	0,00	495	2,02
LETRAS FRECH TREASURY 3,064 2025-01-29	EUR	695	2,85	0	0,00
LETRAS FRECH TREASURY 3,297 2025-01-15	EUR	840	3,45	0	0,00
DEUDA FRECH TREASURY 2,615 2025-03-05	EUR	398	1,63	0	0,00
LETRAS PORTUGAL 3,777 2024-09-20	EUR	0	0,00	593	2,41
LETRAS US 5,460 2024-07-02	USD	0	0,00	323	1,31
LETRAS US 5,488 2024-08-20	USD	0	0,00	230	0,94
<b>Total deute públic cotitzat menys d'1 any</b>		<b>1.933</b>	<b>7,93</b>	<b>2.878</b>	<b>11,71</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA COTITZADA</b>		<b>1.933</b>	<b>7,93</b>	<b>2.878</b>	<b>11,71</b>
<b>TOTAL RENDA FIXA EXT</b>		<b>1.933</b>	<b>7,93</b>	<b>2.878</b>	<b>11,71</b>
ACCIONES ANHEUSER-BUSCH	EUR	589	2,42	660	2,69
ACCIONES BARRICK	USD	468	1,92	487	1,98
ACCIONES DUFY GROUP	CHF	620	2,54	580	2,36
ACCIONES ARYZTA AG	CHF	689	2,83	748	3,04
ACCIONES TECHNIPFMC PLC	USD	810	3,32	854	3,48
ACCIONES R DUTCH SHELL	EUR	467	1,92	521	2,12
ACCIONES SMURFIT WESTROC	GBP	715	2,93	0	0,00
ACCIONES C&C GROUP PLC	GBP	759	3,12	805	3,28
ACCIONES SMURFIT KAPPA G	GBP	0	0,00	679	2,76
ACCIONES INTESA SANPAOLO	EUR	243	1,00	295	1,20
ACCIONES PIAGGIO & CSPA	EUR	436	1,79	403	1,64
ACCIONES TELECOMITALIA	EUR	543	2,23	437	1,78
ACCIONES IWG PLC	GBP	520	2,13	551	2,24
ACCIONES ARCELOR	EUR	404	1,66	293	1,19
ACCIONES BEFESA SA	EUR	353	1,45	0	0,00
ACCIONES INGGROEP	EUR	499	2,05	527	2,14
ACCIONES GALP ENERGIA SG	EUR	558	2,29	690	2,81
ACCIONES SONAE	EUR	617	2,53	591	2,40
ACCIONES BMW	EUR	296	1,22	265	1,08
ACCIONES FRESENIUS MEDIC	EUR	795	3,26	644	2,62
ACCIONES PORSCHE	EUR	527	2,16	523	2,13
ACCIONES SCHAEFFLER	EUR	377	1,55	0	0,00
ACCIONES SCHAEFFLER	EUR	0	0,00	452	1,84
ACCIONES BOLLORE	EUR	653	2,68	603	2,45
ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	353	1,45	0	0,00
ACCIONES CARREFOUR	EUR	549	2,25	528	2,15
ACCIONES TOTAL FINA	EUR	467	1,92	545	2,22
ACCIONES PERNOD	EUR	196	0,81	0	0,00
ACCIONES BNP	EUR	415	1,70	417	1,70
ACCIONES RENAULT	EUR	753	3,09	765	3,12
ACCIONES DIAGEO	GBP	246	1,01	0	0,00
ACCIONES BABCOCK INTL GR	GBP	1.029	4,22	1.047	4,26
ACCIONES FRESNILLO PLC	GBP	607	2,49	536	2,18
<b>TOTAL RV COTITZADA</b>		<b>16.553</b>	<b>67,94</b>	<b>15.444</b>	<b>62,86</b>
<b>TOTAL RENDA VARIABLE EXT</b>		<b>16.553</b>	<b>67,94</b>	<b>15.444</b>	<b>62,86</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES EXTERIOR</b>		<b>18.487</b>	<b>75,87</b>	<b>18.322</b>	<b>74,57</b>
<b>TOTAL INVERSIONS FINANCERES</b>		<b>23.687</b>	<b>97,21</b>	<b>23.967</b>	<b>97,56</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.diageo Plc	174	Inversió
Ac.pernod-Ricard	142	Inversió
<b>Total Operativa en Derivats Obligacions Renda Variable</b>	<b>316</b>	
<b>Total Operativa en Derivats Obligacions</b>	<b>316</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 full informatiu		X
f.Impossibilitat de posar més accions en circulació		X
g.Altres fets rellevants		X

#### 5. ANNEX EXPLICATIU DE FETS RELLEVANTS

#### 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 dipositarí 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 dipositarí 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 dipositarí, 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, dipositarí 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 durant el període és de 219.741,69 euros. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte del patrimoni mitjà representa un 0,00 %.
- d.2) L'import total de les vendes durant el període és de 177.526,51 euros. La mitjana de les operacions de venda del període respecte del patrimoni mitjà representa un 0,00 %.
- f) L'import total de les adquisicions durant el període és de 1.216.135,47 euros. La mitjana de les operacions d'adquisició del període respecte al patrimoni mitjà representa un 0,03 %.
- g) Els ingressos percebuts per entitats del grup de la gestora que té com a origen comissions o 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 0,01 % sobre el patrimoni mitjà del període.
- h) S'han fet operacions d'adquisició temporal d'actius amb pacte de recompra amb el dipositarí, compra/venda d'IIC pròpies i d'altres per un import en valor absolut de 672,96 euros. En el període, la mitjana d'aquest tipus d'operacions respecte del patrimoni mitjà és un 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 FONDS.

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

Durant el segon semestre de 2024, l'economia global ha mostrat signes de desaceleració. Als Estats Units, el creixement del PIB s'ha moderat i ha tancat l'any amb un creixement anual del 2,9 %. La inflació s'ha començat a estabilitzar al voltant del nivell del 2,4 %. A l'eurozona, el creixement ha estat més feble, amb un augment del PIB de l'1,5 %. La Xina ha experimentat un creixement del 4,8 %, afectada per la regulació governamental i un mercat immobiliari que s'està refredant. Els mercats emergents han tingut comportaments diferents, amb alguns països que s'han beneficiat dels preus més alts d'algunes primeres matèries, mentre que uns altres han hagut de fer front a les inestabilitats polítiques. En aquesta segona part de l'any 2024, els bancs centrals han continuat amb les polítiques de relaxament de tipus. La Reserva Federal dels EUA ha reduït els seus tipus fins al 4,5 % des del 5,5 %, i s'ha enfocat a donar suport al creixement econòmic. El Banc Central Europeu, per la seva banda, ha reduït els tipus d'interès al 3 % en aquest segon semestre, amb la qual cosa també pretén estimular l'economia de l'eurozona. En mercats emergents, Turquia ha liderat les baixades de tipus amb una reducció de 250 punts bàsics. El Banc del Japó ha mantingut la seva política monetària ultra laxa per tal d'assolir el seu objectiu d'inflació del 2 %, malgrat haver fet una pujada de tipus el mes de juliol. Respecte de les tensions geopolítiques, l'elecció de Lai Ching-te a Taiwan ha intensificat les tensions amb la Xina, que ha declarat que es podia qualificar aquest fet com una qüestió de «guerra o pau». Per part seva, el conflicte a Ucraïna ha continuat afectant l'estabilitat global, ja que continua sent una font d'incertesa respecte de com pot acabar tot plegat, sobretot després de l'elecció de Donald Trump. A l'Orient Mitjà, les tensions entre Israel i Hamàs, amb la intervenció de l'Iran, s'han intensificat, fet que ha provocat a una inestabilitat militar més gran a la regió després de la invasió del Líban per part d'Israel. D'altra banda, i pel que fa l'escalfament global, la cimera climàtica COP29 de Sud-àfrica va arribar a una conclusió sense precedents respecte dels compromisos que cal adoptar en les principals economies per reduir les emissions, amb el con sud exigint fons equitatius per poder avançar en la transició energètica. Respecte del mercat de renda fixa, l'any ha estat positiu, amb rendibilitats atractives en els bons. Les retallades de tipus de la Reserva Federal han contribuït a un entorn favorable per a aquests mercats. Els bons corporatius han tingut el millor comportament, i dins d'aquests, els bons d'alt rendiment (high yield) han pujat al voltant d'un 8 % en el conjunt de l'any tant als EUA com a Europa. Els mercats borsaris, per la seva banda, han tingut un any espectacular, impulsats pel fort creixement econòmic i el canvi de la direcció de la política monetària per part dels principals bancs centrals (llevat del Banc del Japó). El sector tecnològic, i particularment les companyies relacionades amb la intel·ligència artificial, han estat les més beneficiades. L'S&P 500 i el Nasdaq Composite han tingut comportaments positius molt sòlids durant el segon semestre, d'un +7,71 % el primer i un +8,90 % el segon, i en el cas d'aquest últim, ha guanyat gairebé un 30 % en el conjunt de l'any (i de gairebé el 24 % el 2024 en el cas de l'S&P 500). Les borses s'han vist reforçades per una combinació d'una progressiva reducció de la inflació, la flexibilització monetària, la fortalesa de l'economia dels EUA i l'optimisme sobre la comercialització i expansió del negoci de la intel·ligència artificial. La importància d'aquesta última ha impulsat les rendibilitats de les accions vinculades a aquest segment amb una pujada del 50,5 % en l'index NYSE FANG+, que inclou les deu empreses tecnològiques més importants dels EUA. Els sectors de salut i immobiliari, tanmateix, han tingut pujades més modestes, fet que reflecteix la seva naturalesa defensiva. A Europa, l'index EuroStoxx 50 ha estat pràcticament pla (+0,04 %) durant el semestre. A l'eurozona, la disparitat de comportament de les borses durant la segona meitat de l'any ha estat elevada: el CAC 40 ha caigut un -1,32 %, l'IBEX35 ha pujat un +5,95 % i el DAX alemany, un 9,18 % ?fet que reflecteix una expectativa de consolidació de la producció industrial, juntament amb el creixement de les exportacions? i el MIB italià, un 3,11 %. Al Japó, l'index Nikkei 225 ha pujat durant el semestre un 0,79 %, empès per un millor entorn econòmic i amb el suport dels sectors tecnològic i manufacturer. Respecte d'altres classes d'actius, l'or ha pujat durant el semestre gairebé un 10 % i al llarg de l'any acumula una pujada total de gairebé el 21 %, fonamentat en la caiguda dels tipus d'interès als EUA, les fortes compres per part dels bancs centrals i un interès renovat dels inversors detallistes, en un context de risc geopolític elevat. Per part seva, els actius digitals, com ara Bitcoin i Ethereum, també han tingut pujades significatives. En el cas del Bitcoin, s'han assolit màxims històrics, impulsats per una adopció més àmplia dels inversors, l'aprovació regulatòria dels ETF de Bitcoin als EUA i les eleccions americanes. Al llarg de l'any, el dòlar s'ha apreciat entre un 7 % i un 11 % respecte de les principals divises globals, cosa que reflecteix la fortalesa del bitllet verd i de la seva economia, juntament amb un cicle de tipus més avançat als EUA. Les primeres matèries han tingut comportaments diferents, amb els metalls industrials, l'energia i els productes agrícoles en territori negatiu de rendibilitat durant el segon semestre, amb el petroli i l'or com les primeres matèries que aconsegueixen tancar l'any en rendibilitats positives. L'evolució dels mercats ha evolucionat positivament a la Societat, la qual cosa li ha permès obtenir una

rendibilitat positiva durant l'any.

**b) Decisions generals d'inversió adoptades.**

Durant el semestre, hem mantingut els nivells d'exposició a renda variable directa i hem acabat el període amb un pes sobre patrimoni del 89,86 %, en bona part del mercat europeu. El posicionament en divisa no euro s'ha situat en un 28 % durant el període, i la lliura esterlina és la principal divisa present en la cartera, seguida del franc suís i el dòlar nord-americà.

**c) Índex de referència.**

N/A

**d) Evolució del Patrimoni, participacions, rendibilitat i despeses de la IIC.**

El patrimoni de la SICAV, al tancament de l'any, és de 24.368.657 euros, davant els 23.156.835 del final de l'any anterior, fet que implica un increment d'1.211.822 euros. Al tancament del primer semestre de 2024, el patrimoni estava en els 24.571.092. El nombre d'accionistes s'ha situat en 169 accionistes, 1 menys que en el tancament del semestre anterior.

La SICAV ha obtingut una rendibilitat neta positiva del 4,31% durant l'any. Durant el semestre actual, la rendibilitat ha estat de -0,43 %. La rendibilitat durant el mateix període de la lletra del Tresor a un any ha estat 1,24 %. Les despeses directes que ha tingut la SICAV han suposat un 0,4173 % durant el semestre i les despeses indirectes per la inversió en altres IIC han suposat un 0 % durant aquest període.

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

N/A

**2. INFORMACIÓ SOBRE LES INVERSIONS.**

**a) Inversions concretes efectuades durant el període.**

Durant aquest període s'han venut títols de companyies com ara SMURFIT KAPPA, TECHNIP, UNICAJA BANC, INTESA o ARYZTA entre d'altres. Per part seva, s'han fet compres de valors com ara ELECNOR, IWG, TELEPERFORMANCE, DIAGEO o BEFESA, entre d'altres. També s'han comprat lletres americanes i europees a diversos venciments durant el període. En l'àmbit geogràfic, mantenim una sobreponderació clara a Europa.

L'exposició a divises es continua concentrant sobretot en lliura esterlina, franc suís i dòlar nord-americà, que han aportat un diferencial positiu a la rendibilitat durant el període semestral i en conseqüència des de començaments d'any.

Entre els valors que més han aportat a la cartera hi ha companyies industrials com ara BEFESA, MERLIN, ING o INTESA. Entre els valors que més detreuen, hi trobem a valors com ara PORSCHE, SCHAEFFLER o TELECOM ITALIA.

**b) Operativa de préstec de valors.**

N/A

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

Durant el període s'han efectuat diversos derivats de cobertura sobre actius de renda variable. En concret, s'ha invertit en opcions sobre accions de DIAGEO i PERNORD RICARD. 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, així com per les inestabilitats regulatòries del seu sector en alguns mercats, que considerem passatger.

El grau mitjà de palanquejament durant el període ha estat del 0,61 %.

**d) Més informació sobre inversions.**

El percentatge total invertit en altres institucions d'inversió col·lectiva (IIC) suposa el 0 %.

La remuneració mitjana de la liquiditat mantinguda per la IIC ha estat de 3,52 %.

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

N/A

**4. RISC ASSUMIT PEL FONS.**

N/A

**5. EXERCICI 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 a través 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 en consonància amb la seva visió d'inversió socialment responsable. Es tindran en compte qüestions mediambientals (com ara la contaminació, l'ús sostenible dels recursos, el canvi climàtic i la protecció de la biodiversitat), socials (per exemple, la igualtat de gènere) i de governança (per exemple, les polítiques remuneratives), en la mateixa línia que la seva adhesió als principis per a la inversió responsable (PRI). Així, a través de 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 compta amb una entitat assessora especialitzada a elaborar recomanacions de vot sobre els assumptes que una determinada societat sotmetrà a votació en la seva junta d'accionistes per formar-se un judici des d'una perspectiva més àmplia i, així, exercir els drets referits d'acord amb el que conté aquesta declaració.

La informació de detall de les activitats de vot així com les nostres polítiques de sostenibilitat pot trobar-se 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 CREDIT A AQUESTES.**

N/A

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

En renda fixa, l'anàlisi externa ha ajudat a elaborar expectatives sobre l'evolució dels tipus d'interès, escenaris i probabilitats necessàries per decidir la durada de les carteres i les preferències en venciments.

Quant a la selecció d'actius de renda fixa (assignació d'actius en bons), l'anàlisi externa ha completat la interna per definir la ponderació d'actius emesos per entitats públiques respecte de les privades, la d'actius amb grau d'inversió respecte de «high yield», la d'actius sènior respecte de subordinats i les preferències per sectors i països.

Des del punt de vista micro, és molt rellevant l'aportació de valor dels equips d'anàlisi dels nostres proveïdors externs de recerca. Els gestors de CaixaBank Asset Management han seleccionat emissors i emissions amb el suport de les recomanacions d'aquests analistes.

Destaquen com a proveïdors de renda fixa: Credit Sights, BofA Securities, JP Morgan, Barclays i Deutsche Bank, la remuneració conjunta dels quals suposa el 76,46 % de les despeses totals.

Pel que fa a renda variable respecte de les expectatives sobre l'evolució dels diversos mercats borsaris, l'anàlisi externa ha ajudat a elaborar escenaris i assignar probabilitats per decidir l'exposició a cada àrea geogràfica i, dins d'aquesta, a cada país.

Quant a la selecció de sectors, l'anàlisi externa ha completat l'intern per definir la ponderació de les indústries i sectors en les inversions en renda variable. En selecció de companyies també té un paper rellevant.

És molt rellevant l'aportació de valor dels equips d'anàlisi dels nostres proveïdors, i té un paper fonamental en la gestió de les institucions d'inversió col·lectiva en el seu procés d'inversió. Els gestors de CaixaBank Asset Management han seleccionat les accions amb el suport de les recomanacions d'aquests analistes.

Destaquen com a proveïdors de renda variable en la despesa d'anàlisi: Morgan Stanley, UBS, BofA Securities, JP Morgan i Goldman Sachs, els quals representen gairebé el 65 % de les despeses totals.

Les despeses d'anàlisi que ha tingut la IIC durant l'exercici 2024 han pujat a 718,19 € i les despeses previstes per a l'exercici 2025 es considera que seran de 951,21 €.

## 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 primer semestre de l'any és atractiu. Malgrat el bon comportament de les borses durant l'any 2024, el creixement econòmic, els beneficis empresarials, la despesa del consumidor i l'entorn de tipus afavoreix un començament d'any atractiu per als actius de risc. Fins i tot així, la política obre nous riscos, per la qual cosa no descartem la necessitat d'un enfocament més tàctic durant les setmanes que venen. El creixement nominal manté el creixement dels beneficis, i, tot i que puguem patir algun revés en els tipus llargs, la retòrica dels bancs centrals i la caiguda del preu del petroli n'haurien de limitar els danys, mentre que l'ampliació del creixement permet un entorn de diferencials de crèdit i perifèrics favorable.

Esperem una pendent més pronunciada de la corba de tipus, provocada per una lleugera baixada dels curts i uns llargs pressionant a l'alça. Això hauria d'incloure un entorn de creixement resilient i una inflació controlada, tot i que a nivells més alts que no pas en cicles anteriors. La política obre diversos escenaris de «cara o creu» i no resulta possible anticipar-ne el resultat. La presa de possessió de Donald Trump i les diverses alternatives que pugui adoptar marcaran els pròxims mesos. Si veiem una versió de Trump desreguladora i amb baixades d'impostos, afavorirà els mercats en general, sobretot la divisa i la renda variable, tot i que amb un equilibri difícil amb el mercat americà de deute, que es tensarà i afegirà pressió a la renda variable. Si veiem la versió més enfocada en política antiimmigratòria i d'aplicació d'aranzels de manera brusca, podrem assistir a una correcció forta de les borses sobre la base d'una preocupació tant pel creixement com per l'efecte sobre els preus. En tot cas, creiem que aquestes forces contràries limitaran la pròpia actuació de polítiques econòmiques molt agressives.

Davant d'aquest escenari, i amb una vocació més tàctica, comencem l'any amb una presència escassa d'apostes significatives, tot i que amb una visió constructiva cap al mercat nord-americà i molt atents a les eleccions a Alemanya del febrer, que podrien implicar un canvi basat en una ampliació de déficit fiscal alemany i, per tant, un creixement potencial més gran a Europa. Això afectaria la nostra visió de les borses, ja que la renda variable europea podria prendre el relleu a l'americana l'any 2025. En tipus d'interès, caldrà estar atents a la decisió d'augmentar durada segons si el mercat ha descomptat totes les notícies positives del creixement global.

De cara als pròxims mesos, creiem que la SICAV té un recorregut potencial molt interessant a partir de les valoracions dels actius que la componen, les raonablement bones perspectives macroeconòmiques a Europa, apuntalades en un desenvolupament de l'ocupació contundent i el baix encara acomodatiu en matèria de política monetària que destil·len els bancs centrals. Tot i que creiem que l'any exigirà un control elevat dels riscos, pensem que l'entorn és favorable per als actius que tenim en cartera, ben posicionats per aconseguir retorns elevats en el context actual.

## 10. INFORMACIÓ SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓ

### 1) Dades quantitatives:

· Remuneració total abonada per la SGIC al seu personal desglossada en:

· Remuneració Fixa: 19.194.809 €  
· Remuneració variable: 3.184.433 €

· Nombre de beneficiaris (s'especificarà el nombre total d'empleats i, dins aquests, el nombre de beneficiaris de remuneració variable).

· Nombre total d'empleats: 292  
· Nombre de beneficiaris: 251

· Remuneració vinculada a la comissió de gestió variable de la IIC, indicant que no existeix per a les IIC que no apliquin aquest tipus de remuneració.

· No existeix aquest tipus de remuneració

· Remuneració desglossada en:

· Alts càrrecs: indicant el nombre de persones incloses en aquesta categoria i desglossant en remuneració fixa i variable.

o Nombre de persones: 9  
o Remuneració fixa: 1.580.713 €  
o Remuneració variable: 455.457 €

· Empleats l'actuació dels quals tingui una incidència material en el perfil de risc de la IIC (entenen que totes les SGIC tenen empleats dins aquest grup): indicant el nombre de persones incloses en aquesta categoria i desglossant en remuneració fixa i variable:

o Nombre de persones: 8  
o Remuneració fixa: 1.195.946 €  
o Remuneració variable: 419.251 €

### 2) Contingut qualitatiu:

La política de remuneració de CaixaBank Asset Management, SGIC, S.A.U. constitueix un aspecte fonamental del seu govern corporatiu, a causa de la influència potencial que les pràctiques de remuneració poden exercir en el perfil de risc de la SGIC i de les IIC que gestiona, així com en els conflictes d'interès potencials, tot això d'acord amb la normativa sectorial aplicable.

CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.U., com a SGIC i prestadora de serveis d'inversió, requereix unes polítiques adequades de remuneració, tant en relació amb els alts directius, els prenedors de risc i les persones que exerceixen funcions de control com en general amb la resta del personal de l'entitat.

D'acord amb això, CaixaBank Asset Management SGIC, S.A.U. disposa d'una política de remuneració als seus empleats segons una gestió racional i eficaç del risc, i la normativa aplicable a les IIC gestionades. Aquesta política segueix els principis de l'estratègia empresarial, dels objectius, dels valors i dels interessos a llarg termini propis i de les institucions d'inversió col·lectiva que gestiona, dels seus partícips o accionistes, i de l'interès públic, i inclou mesures per evitar els conflictes d'interès.

La política de compensació total està orientada a impulsar comportaments que assegurin la creació de valor a llarg termini i la sostenibilitat dels resultats en el temps.

En general, la proporció de la remuneració variable pel que fa a la remuneració fixa anual és relativament reduïda. La proporció del component fix de la remuneració permet aplicar una política flexible de remuneració variable, que inclou la possibilitat, en els casos que preveu la política, de no abonar cap quantitat de remuneració variable en un exercici determinat.

En cas que els professionals que fan funcions de control tinguin remuneració variable, els seus objectius no han d'incloure reptes de negoci a nivell individual, de l'àrea o de les IIC gestionades, per tal d'assegurar la seva independència sobre les àrees que supervisen.

Es prohibeix als professionals de CaixaBank AM l'ús d'estratègies personals de cobertura i assegurament de les seves remuneracions o de les obligacions que hi estiguin relacionades, per tal de perjudicar l'alineació amb el perfil de risc implícit en aquesta estructura de remuneració.

La remuneració variable per als professionals de CaixaBank AM està orientada a esperar comportaments que assegurin la generació de valor a llarg termini i la sostenibilitat dels resultats en el temps, i es basa en la combinació de remuneració (proporcionalitat entre remuneració fixa i variable, descrita més amunt) i en el mesurament de l'execució. En cap cas la remuneració variable no està vinculada solament i directament a decisions individuals de gestió o criteris que incentivin l'assumpció de riscos incompatible amb el perfil de risc de l'entitat o les seves normes en matèria de conducta o conflictes d'interessos, les IIC que gestiona i els seus partícips.

La determinació de la remuneració variable es basa en una combinació del mesurament de l'acompliment individual, de l'àrea, unitat de negoci o IIC concernides (en la mesura en què sigui aplicable), tenint en compte criteris quantitius (financers) i qualitatius (no financers) fixats en l'àmbit de l'entitat, d'àrea o individualment segons el que sigui procedent. Així mateix, el pagament de la remuneració variable no es duu a terme per mitjà de vehicles o mètodes que puguin facilitar l'elusió de les normes contingudes en la política.

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