

EXCEL EQUITIES SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 3903

Informe Semestral del Primer Semestre 2026

Gestora: 1) CAIXABANK ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A. **Depositario:** CECABANK, S.A. **Auditor:** DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: LA CAIXA **Grupo Depositario:** CONFEDERACION ESPAÑOLA DE CAJAS DE AHORRO
Rating Depositario: BBB+

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.caixabankassetmanagement.com.

La Sociedad de Inversión o, en su caso, la Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionada con la IIC en:

Dirección

Paseo de la Castellana, 189 Madrid

Correo Electrónico

a través de formulario disponible en www.caixabank.es

Asimismo cuenta con un departamento o servicio de atención al cliente encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (902 149 200, e-mail: inversores@cnmv.es).

INFORMACIÓN SICAV

Fecha de registro: 24/01/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte mayoritariamente en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4 en una escala del 1 al 7

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión:

La Sociedad puede invertir en renta fija, renta variable y en divisas distintas al euro, sin límite alguno predeterminado. La selección de valores estará basada en el análisis fundamental, tanto para renta variable, con valores de alta y baja capitalización, como para renta fija pública y privada, sin predeterminar el plazo, la duración y la calificación crediticia. La política de inversiones aplicada y los resultados de la misma se recogen en el anexo explicativo de este informe periódico.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2026	2025
Índice de rotación de la cartera	0,38	0,45	0,38	0,76
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,71	2,52	2,71	2,50

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	17.389.408,00	17.518.783,00
Nº de accionistas	195,00	183,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	32.163	1,8496	1,7689	1,9215
2025	31.142	1,7777	1,3127	1,7801
2024	24.369	1,3576	1,2377	1,4389
2023	23.157	1,3016	1,1330	1,3042

Cotización de la acción, volumen efectivo y frecuencia de contratación en el periodo del informe

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,15	0,00	0,15	0,15	0,00	0,15	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

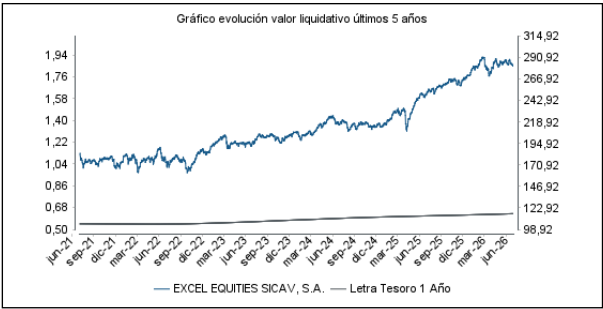
Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
4,04	2,12	1,88	3,88	6,30	30,94	4,31	14,87	14,26

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2026	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2025	2024	2023	2021
Ratio total de gastos (iv)	1,07	0,54	0,52	0,69	0,87	3,65	1,86	1,54	1,64

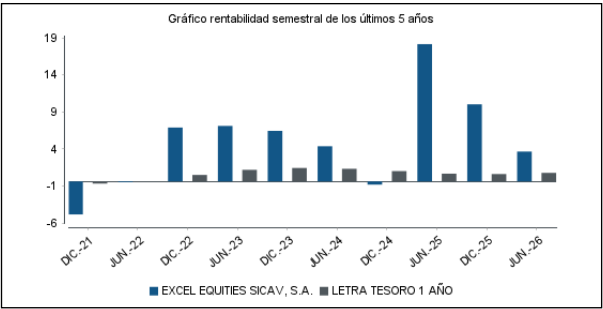
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente , en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC este ratio incluye, de forma adicional al anterior, los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y reembolso. Este ratio no incluye la comisión de gestión sobre resultados ni los costes de transacción por la compraventa de valores.

En el caso de inversiones en IIC que no calculan su ratio de gastos, éste se ha estimado para incorporarlo en el ratio de gastos.

Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados. Ultimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	30.619	95,20	28.779	92,41
* Cartera interior	8.648	26,89	7.670	24,63
* Cartera exterior	21.964	68,29	21.100	67,75
* Intereses de la cartera de inversión	7	0,02	9	0,03
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.370	4,26	2.775	8,91
(+/-) RESTO	174	0,54	-412	-1,32
TOTAL PATRIMONIO	32.163	100,00 %	31.142	100,00 %

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	31.142	28.634	31.142	
± Compra/ venta de acciones (neto)	-0,78	-1,53	-0,78	-45,18
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	3,92	9,84	3,92	-57,12
(+) Rendimientos de gestión	5,12	11,54	5,12	-52,35
+ Intereses	0,15	0,17	0,15	-5,20
+ Dividendos	2,63	0,85	2,63	232,04
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,02	0,01	0,02	345,02
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	2,23	10,39	2,23	-76,90
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,03	0,19	0,03	-84,77
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,06	-0,07	0,06	-187,59
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-1,20	-1,70	-1,20	-24,76
- Comisión de sociedad gestora	-0,15	-0,15	-0,15	5,64
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	5,64
- Gastos por servicios exteriores	-0,03	-0,03	-0,03	-3,54
- Otros gastos de gestión corriente	-0,84	-1,32	-0,84	-31,69
- Otros gastos repercutidos	-0,13	-0,15	-0,13	-8,68
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	624,48
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	624,48
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	32.163	31.142	32.163	

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

3. Inversiones financieras

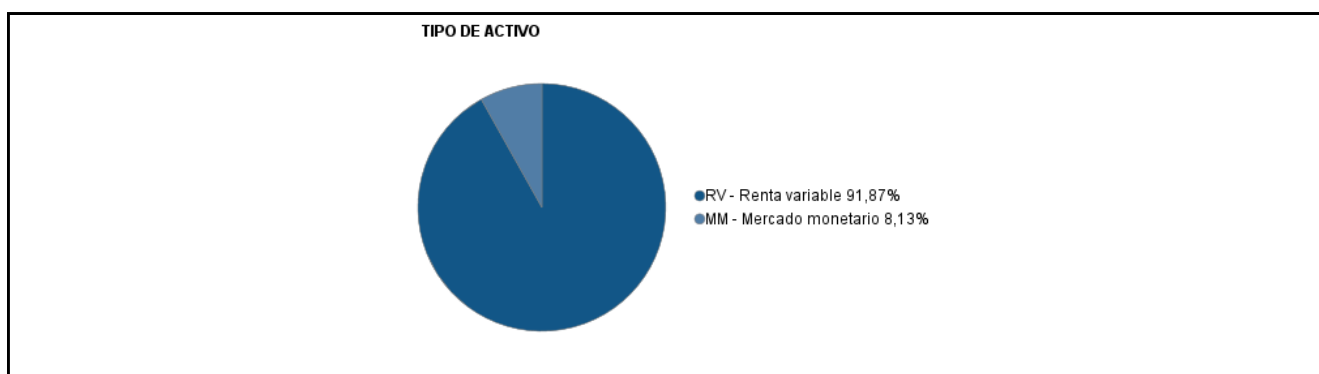
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RV COTIZADA	8.648	26,89	7.670	24,63
TOTAL RENTA VARIABLE	8.648	26,89	7.670	24,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	8.648	26,89	7.670	24,63
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	2.483	7,72	2.342	7,51
TOTAL RENTA FIJA	2.483	7,72	2.342	7,51
TOTAL RV COTIZADA	19.480	60,56	18.759	60,22
TOTAL RENTA VARIABLE	19.480	60,56	18.759	60,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	21.964	68,28	21.100	67,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	30.612	95,17	28.770	92,36

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
TOTAL DERECHOS		0	
TOTAL OBLIGACIONES		0	

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Imposibilidad de poner más acciones en circulación		X
g. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión, depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo.	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

d.2) El importe total de las ventas en el período es 1.950.195,33 EUR. La media de las operaciones de venta del período respecto al patrimonio medio representa un 0,03 %.

f) El importe total de las adquisiciones en el período es 1.795.797,01 EUR. La media de las operaciones de adquisición del período respecto al patrimonio medio representa un 0,03 %.

g) Los ingresos percibidos por entidades del grupo de la gestora que tiene como origen comisiones o gastos satisfechos por la IIC en concepto de comisiones por intermediación, comisiones por rebates, comisiones por llevanza libro de accionistas y comisiones por administración, representan un 0,00 % sobre el patrimonio medio del periodo.

h) Se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos con pacto de recompra con el depositario, compra/venta de IIC propias y otras por un importe en valor absoluto de 367,87 EUR. La media de este tipo de operaciones en el período respecto al patrimonio medio representa un 0,00 %.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

Durante la primera mitad de 2026, la economía mundial ha resistido mejor de lo esperado a principios de año, aunque el entorno sigue marcado por importantes riesgos geopolíticos. La principal preocupación ha sido el aumento de las tensiones entre Israel, Estados Unidos e Irán, especialmente por el papel estratégico del Estrecho de Ormuz, una de las rutas más importantes para el transporte mundial de petróleo. Esto ha impulsado los precios de la energía, aumentado la volatilidad de los mercados financieros y aumentado los riesgos de inflación. Al mismo tiempo, la inteligencia artificial ha seguido impulsando la inversión empresarial, especialmente en Estados Unidos, mejorando las perspectivas de crecimiento de la productividad a medio plazo. En total, el crecimiento moderado, una inflación relativamente controlada y mercados de trabajo sólidos han permitido que la economía mundial mantenga una evolución favorable.

La economía de la Eurozona sigue creciendo moderadamente, cerca del 1% en 2026. España sigue destacando por su mejor comportamiento, con un crecimiento previsto de entre el 2,3% y el 2,6%, apoyado por el turismo, la creación de empleo, la inmigración y la ejecución de los fondos europeos Next Generation EU. Alemania sigue siendo el principal punto débil de la región debido a la menor fortaleza de su industria y a la pérdida de competitividad en algunos sectores. Francia e Italia presentan avances más limitados. El desempleo se mantiene cerca de mínimos históricos y la inflación, que se acercó al objetivo del BCE durante el primer trimestre, vuelve a verse presionada por el aumento de los precios de la energía causado por las tensiones en el Medio Oriente.

La economía británica sigue recuperándose gradualmente después de varios años de crecimiento reducido. La disminución de la inflación y la mejora del poder adquisitivo de los hogares han impulsado el consumo privado y permiten prever un crecimiento cercano al 1,5%. Las economías nórdicas están mejorando, pero siguen siendo sensibles a la situación de la industria europea y al comercio mundial.

Estados Unidos sigue siendo el principal motor de crecimiento entre las economías desarrolladas. Para 2026 se espera una expansión cercana al 2%, respaldada por un mercado laboral sólido, con una tasa de desempleo cercana al 4%, y por la fortaleza del consumo privado. La inversión relacionada con la inteligencia artificial, los centros de datos y la infraestructura tecnológica sigue impulsando la actividad económica. Sin embargo, los aranceles y el aumento de los costes de la energía mantienen cierta presión sobre la inflación y dificultan una reducción más rápida hacia los niveles deseados por la Reserva Federal.

Japón sigue avanzando hacia una situación de inflación más estable y una política monetaria menos expansiva. El crecimiento económico se ubica alrededor del 1%, mientras que la inflación sigue por encima del objetivo del Banco de Japón. La retirada progresiva de los estímulos monetarios está impulsando un aumento gradual de las rentabilidades de la deuda pública. Todo esto ocurre en un contexto de alta deuda pública, superior al 200% del PIB.

Las economías emergentes continúan creciendo a ritmos superiores a los de las economías desarrolladas. India destaca con tasas de crecimiento cercanas al 6%-7%, consolidándose como uno de los principales motores de la economía mundial. China mantiene un crecimiento positivo, aunque inferior al de décadas anteriores, condicionado por las dificultades del sector inmobiliario y la necesidad de reforzar la demanda interna. Las economías exportadoras de materias primas se han visto favorecidas por el repunte de los precios energéticos.

Los bancos centrales han pasado de centrarse exclusivamente en la lucha contra la inflación a manejar también los riesgos de la geopolítica y la energía. Aunque la inflación ha disminuido significativamente desde los máximos registrados en 2022 y 2023, las tensiones energéticas han aumentado la incertidumbre sobre la trayectoria futura de los tipos de interés.

El Banco Central Europeo (BCE) está cerca de una posición neutral en su política monetaria después de los cambios realizados durante el último año. Sin embargo, sigue observando con atención la evolución de los salarios, la inflación en los servicios y el aumento de los precios de la energía. Su principal preocupación es que un aumento prolongado de los costes de la energía dificulte que la inflación se mantenga estable en el objetivo del 2%.

Banco de Inglaterra mantiene una política monetaria más restrictiva porque los salarios siguen creciendo fuertemente y la inflación sigue siendo más alta que en la zona euro. En cambio, los bancos centrales de Suecia, Noruega y Suiza han empezado a adoptar una posición un poco más flexible gracias a una evolución más favorable de la inflación.

Reserva Federal de Estados Unidos sigue actuando con prudencia. La fortaleza de la economía, una inflación aún por encima del objetivo y la incertidumbre relacionada con los aranceles y los precios de la energía justifican que los tipos de interés se mantengan en el 3,75%. La institución mantiene su compromiso de reducir la inflación hasta el 2%. A pesar de los avances logrados, la política monetaria sigue siendo restrictiva en comparación con los niveles históricos.

El Banco de Japón continúa retirando gradualmente las medidas especiales de estímulo aplicadas durante muchos años. Su objetivo es normalizar la política monetaria sin causar tensiones en un mercado de deuda pública muy endeudado y especialmente sensible a los aumentos de los tipos de interés. Actualmente, el tipo oficial está en el 1%. Excel Equities no dispone en la actualidad de activos directamente relacionados con este mercado.

Los bancos centrales de Canadá y Australia mantienen las tasas de interés en el 2,25% y el 4,35%, respectivamente. Ambos siguen analizando la evolución de la inflación subyacente y del mercado laboral. Aunque tienen margen para reducir los tipos gradualmente, prefieren actuar con cautela porque las presiones inflacionistas en el sector servicios siguen siendo

elevadas.

Los bancos centrales de las economías emergentes están por delante de los países desarrollados en el ciclo de política monetaria. Antes subieron los tipos de interés para frenar la inflación. Ahora pueden reducirlos gradualmente. Brasil y Chile han empezado a bajar los tipos porque la inflación se ha moderado, aunque siguen actuando con prudencia por los riesgos fiscales y la fortaleza del dólar. China mantiene medidas de apoyo para impulsar una economía que crece alrededor del 4%-4.5%. Por su parte, la India adopta una posición más prudente porque su economía sigue creciendo alrededor del 7% y el consumo interno sigue siendo muy sólido. En general, los bancos centrales emergentes todavía tienen espacio para apoyar la actividad económica, pero sus decisiones siguen dependiendo de la evolución del dólar, los precios de la energía y la situación geopolítica internacional.

Los mercados financieros han mostrado una notable capacidad de resistencia durante el primer semestre de 2026, a pesar de la incertidumbre geopolítica y el aumento de los precios de la energía provocado por el conflicto entre Israel, Estados Unidos e Irán. La bolsa mundial ha seguido avanzando gracias al fuerte crecimiento de los beneficios de las empresas relacionadas con la inteligencia artificial, especialmente en Estados Unidos. Al mismo tiempo, los mercados de renta fija han sido favorecidos por unas perspectivas de tipos de interés menos restrictivos que las existentes en 2024 y 2025. Sin embargo, la volatilidad aumentó en algunos momentos por la preocupación sobre la inflación derivada del precio del petróleo, que llegó a superar los 90 dólares por barril. En este entorno, los diferenciales de crédito se mantuvieron en niveles bajos, el dólar siguió fuerte frente a la mayoría de las monedas y activos considerados refugio, como el oro, registraron un comportamiento positivo. En total, el crecimiento de la economía mundial, cercano al 3%, y unas condiciones financieras todavía favorables permitieron que los activos de riesgo mantengan una evolución positiva.

La deuda pública de la Eurozona ha estado influida por las expectativas sobre el BCE y el impacto del shock energético. Excel Equities se ha posicionado en este tipo de activos, especialmente en activos de rendimiento implícito franceses, para gestionar su liquidez de manera táctica, obteniendo resultados satisfactorios y alineados con la estrategia de la sociedad, como luego veremos con mayor detalle. Los diferenciales periféricos se han mantenido relativamente contenidos. La prima de riesgo española a 10 años ha continuado en niveles compatibles con una percepción favorable de la solvencia soberana y el sólido crecimiento económico relativo de España.

El crédito de empresas en Europa ha mejorado gracias a los buenos resultados de las empresas y a los bajos niveles de impago. Los diferenciales de la deuda con grado de inversión se mantienen cerca de los mínimos registrados en los últimos años. Además, el mercado sigue beneficiándose de un ambiente de crecimiento moderado y de una situación financiera estable.

Los mercados de deuda pública del Reino Unido y de los países nórdicos han mantenido una evolución estable. Los rendimientos de los bonos han estado condicionados principalmente por las perspectivas de inflación y las decisiones de los bancos centrales. A pesar de algunos movimientos en los tipos de interés, no se han producido episodios relevantes de tensión financiera.

La deuda pública de Estados Unidos ha seguido mostrando una elevada variabilidad. La rentabilidad del bono del Tesoro a diez años se ha movido habitualmente entre el 4% y el 5%. Esta evolución refleja la fortaleza de la economía estadounidense, la preocupación por el aumento del déficit público y los cambios en las expectativas sobre las futuras decisiones de la Reserva Federal.

El mercado de crédito corporativo de Estados Unidos continúa apoyado por el buen comportamiento de la economía y por unos resultados empresariales sólidos. Los diferenciales de crédito, tanto en los bonos con grado de inversión como en los de mayor riesgo, se mantienen por debajo de sus niveles históricos medios. Esto indica que los inversores siguen confiando en la capacidad de las empresas para cumplir con sus obligaciones financieras.

La deuda pública japonesa ha registrado uno de los peores comportamientos relativos dentro de los mercados desarrollados debido al proceso de normalización monetaria. Las rentabilidades de los bonos a diez años han alcanzado máximos de varios años, reflejando un entorno de inflación más elevada y menor intervención del Banco de Japón.

Los mercados de renta fija de Canadá y Australia han seguido una trayectoria similar a la observada en Estados Unidos y Europa. Los rendimientos de los bonos se han mantenido en niveles relativamente elevados y han reaccionado de forma sensible a los cambios en la inflación y en las expectativas sobre los tipos de interés oficiales.

La renta fija de los mercados emergentes ha obtenido resultados positivos en aquellos países donde la moderación de la inflación ha permitido reducir los tipos de interés. Sin embargo, la fortaleza del dólar estadounidense y la incertidumbre geopolítica han limitado una caída más intensa de las primas de riesgo y han frenado una mejora adicional de las condiciones financieras.

La renta variable de la Eurozona mostró un comportamiento favorable durante el primer semestre de 2026, y Excel Equities ha tratado de extraer rentabilidad de esta situación. El índice Euro Stoxx 50 acumuló ganancias cercanas al 8%-10%, aunque la evolución fue desigual entre sectores. Los mejores resultados correspondieron a los sectores financiero, defensa, infraestructuras y utilities, impulsados por el crecimiento económico, la inversión pública y el aumento del gasto en seguridad. En cambio, las compañías industriales y las más expuestas al comercio internacional registraron avances más moderados debido a la debilidad del sector manufacturero alemán y al impacto de los costes energéticos. Las bolsas de España e Italia obtuvieron un comportamiento mejor que el de los principales mercados europeos gracias a un crecimiento económico más sólido y a unas expectativas de beneficios más favorables. Desde el punto de vista de la valoración, la renta variable europea sigue cotizando con descuento frente al mercado estadounidense y se espera que los beneficios empresariales crezcan entre un 5% y un 8% durante 2026.

Las bolsas del Reino Unido y Suiza mostraron un comportamiento estable durante la primera mitad de 2026. Estos mercados se vieron favorecidos por el peso de sectores que suelen ofrecer más estabilidad, como la salud, la energía y los bienes de consumo básicos. Los mercados nórdicos estuvieron más relacionados con la evolución de la industria europea, aunque también terminaron el semestre con resultados positivos en general.

La bolsa de Estados Unidos obtuvo mejores resultados entre los principales mercados mundiales durante el primer semestre de 2026. La fortaleza de la economía, el aumento de los beneficios empresariales y las inversiones relacionadas con la inteligencia artificial impulsaron las cotizaciones. El índice S&P 500 subió de dos dígitos y el Nasdaq avanzó aún más gracias al buen comportamiento de las empresas tecnológicas. Destacaron especialmente las compañías dedicadas a semiconductores, software, servicios en la nube y centros de datos. Aunque hubo períodos de incertidumbre por las decisiones de la Reserva Federal, las tensiones comerciales y los conflictos internacionales, el mercado seguía apoyado por unas perspectivas de crecimiento empresarial más favorables que las de Europa y por el liderazgo de Estados Unidos en el desarrollo de la inteligencia artificial.

La bolsa japonesa también obtuvo resultados positivos durante los primeros seis meses de 2026. Este comportamiento fue apoyado por la mejora de los resultados de las empresas, el aumento de las recompras de acciones y las reformas económicas implementadas por las autoridades del país. También contribuyeron la debilidad del yen frente al dólar y la recuperación progresiva de la inflación después de años de crecimiento muy reducido de los precios. El índice Nikkei 225 subió alrededor de un 10% en moneda local. Los mejores resultados se concentraron en sectores como la industria, la automatización, la robótica, los semiconductores y la tecnología.

Las bolsas de Canadá y Australia también registraron una evolución positiva durante el semestre. El mercado canadiense obtuvo ganancias cercanas al 8%-10%, mientras que el australiano avanzó entre un 7% y un 9%. Ambos países se beneficiaron del aumento de los precios de las materias primas y de la fortaleza de sectores como el financiero, el minero y el energético. La buena resistencia de sus economías les permitió cerrar el período con ganancias superiores a las de muchos mercados europeos, aunque por debajo de las registradas en Estados Unidos y Japón.

Las bolsas de los países emergentes mostraron una mejora positiva, aunque con diferencias importantes entre las regiones. La India destacó por sus fuertes avances, apoyados por un crecimiento económico cercano al 7%. China, en cambio, obtuvo resultados más moderados debido al mercado inmobiliario débil y al consumo de los hogares. En América Latina, la evolución fue desigual. Algunos países se beneficiaron de las bajas tasas de interés y de una inflación más controlada. En total, los mercados emergentes fueron favorecidos por un crecimiento económico superior al de las economías desarrolladas, aunque siguieron dependiendo en gran medida de la evolución de China, el comportamiento del dólar y la situación geopolítica internacional.

El dólar se mantuvo fuerte durante gran parte del semestre. Esta evolución se apoyó en el mayor crecimiento económico y en tipos de interés más altos que los de Europa y Japón. El tipo de cambio entre el euro y el dólar se movilizó, en general, entre 1,14 y 1,19 dólares por euro. Por su parte, el yen siguió relativamente débil, aunque el Banco de Japón siguió avanzando en la retirada de sus medidas monetarias extraordinarias. Las monedas de países exportadores de materias primas, como Canadá y Australia, se beneficiaron del aumento de los precios de la energía y de algunos metales industriales. La exposición a Dólar norteamericano de Excel Equities no se considera estratégica.

Las materias primas estuvieron muy afectadas por la situación geopolítica durante el semestre. El comportamiento de las materias primas no tiene un impacto directo en la SICAV, si bien sí afecta transversalmente a algunos activos en los que Excel Equities sí tiene posición. El precio del petróleo Brent mostró fuertes cambios y llegó a superar temporalmente los 90 dólares por barril debido a las tensiones en el Medio Oriente y al riesgo de problemas en el suministro mundial de energía. El gas natural en Europa también aumentó por temor a posibles interrupciones del suministro. Al mismo tiempo, el oro se mantuvo cerca de sus máximos históricos porque muchos inversores lo consideraron un activo refugio en un entorno de incertidumbre. Finalmente, los metales industriales, especialmente el cobre, siguieron recibiendo apoyo de las inversiones relacionadas con la electrificación, la transición energética y el desarrollo de la inteligencia artificial.

En todo este contexto macroeconómico global, Excel Equities ha tratado de aprovechar las tendencias en renta fija europea, más en concreto francesa, durante este primer semestre del año 2026, con el objeto de gestionar adecuadamente su liquidez, así como mantener el foco en el mercado de renta variable europea, muy en línea con la estrategia habitual de la SICAV, enfocada a un estilo valor, y que tradicionalmente nos da tan buenos resultados.

b) Decisiones generales de inversión adoptadas.

Con el foco claramente orientado en el mercado europeo, Excel Equities ha mantenido su búsqueda de activos tratando de maximizar algunas características en sus inversiones como un control de balance elevado, buena generación de caja libre y atractiva y rigurosa valoración por fundamentales. Bajo estas premisas, Excel Equities ha realizado inversiones en renta variable, incrementando ligeramente su posición en este tipo de activo.

Durante el semestre hemos mantenido los niveles de exposición a renta variable directa, terminando el periodo del primer semestre con un peso aproximado sobre patrimonio del 87%, sobre el cerca de 84% del cierre del periodo anterior, correspondiente con el segundo semestre de 2025.

El posicionamiento en divisa no euro se ha situado en cerca de un 32% en el periodo, muy en línea con el mostrado en periodos anteriores por la SICAV, siendo la libra esterlina la principal divisa presente en la cartera, seguida del dólar norteamericano y franco suizo.

c) Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la SICAV al cierre del presente primer semestre fue 32.162.757 de euros, frente a los 31.142.456 del final del semestre anterior lo que implica un incremento de 1.020.301 euros en los primeros 6 meses del 2026. En términos proporcionales, esto supone un incremento patrimonial de prácticamente un +3,3%. El número de accionistas se ha situado en 195 mientras que en el cierre de 2025 la SICAV disponía de 183 accionistas, lo que supone un aumento de 12 accionistas en el periodo comprendido entre el 31 de diciembre de 2025 y el 30 de junio de 2026.

La SICAV ha obtenido en el primer semestre de 2026 una rentabilidad neta positiva de +4,04%, continuando el comportamiento positivo que reflejó a cierre de 2025 donde la rentabilidad neta a final de año fue de un +30,9%. La rentabilidad de la letra del Tesoro durante el primer periodo semestral de 2026 fue de +1,16%. Los gastos directos soportados por la SICAV han supuesto un 1,0659% en el primer semestre de 2026, siendo los gastos indirectos por la inversión en otras IICs de un 0% en dicho periodo.

e) Rendimiento del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora.

N/A

2. INFORMACION SOBRE LAS INVERSIONES.

a) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante este periodo se vendieron títulos de compañías como TELECOM ITALIA, DUFY, SMURFIT WESTROCK, o CARREFOUR entre otras. Por su parte se han realizado compras de valores como TUBACEX, TALGO, BARRICK MINING,

PUIG BRANDS o BMW entre otras. También se han comprado letras francesas a diferentes vencimientos durante el periodo. A nivel geográfico mantenemos una clara sobreponderación en Europa como en periodos anteriores. La exposición a divisas se sigue concentrando principalmente en libra esterlina, franco suizo y dólar estadounidense, que no han tenido una contribución positiva a la rentabilidad en lo que llevamos de año. Entre los valores que más han aportado a la cartera se encuentran compañías como ANHEUSER BUSCH, CARREFOUR, MERLIN PROPERTIES o DIA. Entre los valores que más detraen encontramos a algunos valores como FRESNILLO, BMW, o BARRICK MINING.

b) Operativa de préstamo de valores.
N/A

c) Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

El grado medio de apalancamiento del periodo ha sido inferior al 0,1%.

d) Otra información sobre inversiones.

Al final del periodo, el porcentaje invertido en instituciones de inversión colectiva supone el 2,96% del fondo.

La remuneración media de la liquidez mantenida por la IIC ha sido de 2,71%.

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.
N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.
N/A

5. EJERCICIO DERECHOS POLÍTICOS.
N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.
N/A

7. ENTIDADES BENEFICIARIAS DEL FONDO SOLIDARIO E IMPORTE CEDIDO A LAS MISMAS.
N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.
N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPOSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).
N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACION PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara a lo que esperamos para el segundo semestre de 2026, creemos que las perspectivas continúan siendo favorables y muy particularmente en el caso de los activos en los que estamos invertidos en Excel Equities. El crecimiento global de cerca del 3% y la ausencia de señales claras de recesión en las principales economías desarrolladas, junto con una inflación estable y una política monetaria que, de momento, permiten anticipar unos tipos de interés con movimientos suaves en mercados desarrollados, creemos que suponen la presencia en la segunda parte del año de un ecosistema favorable para los activos en los que estamos invertidos. Excel Equities se caracteriza por seleccionar activos con balances

poco expuestos a variaciones significativas en materia de tipos de financiación, gracias a sus endeudamientos contenidos, con generación de caja protegida por negocios de naturaleza estable y protegidos por barreras de entrada en sus principales negocios. España debería seguir creciendo por encima de la media de la Eurozona y la inflación podría continuar moderándose poco a poco, aunque los precios de la energía seguirán siendo un factor clave. Favoreciendo a los valores nacionales. En este entorno, la renta variable mantiene un potencial de rentabilidad superior al de la renta fija gracias al crecimiento de los beneficios empresariales y al impulso de la inteligencia artificial. La renta fija también puede ofrecer resultados positivos, especialmente en los segmentos de mayor calidad. El principal riesgo para los mercados seguirá siendo una posible escalada de las tensiones en Oriente Medio, un fuerte aumento del precio del petróleo o un repunte inesperado de la inflación, eventos de riesgo, todos ellos, para los que creemos que Excel Equities se encuentra sobradamente preparado.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105025003 - SOCIMI MERLIN PROPETIE	EUR	384	1,19	497	1,60
ES0105065009 - ACCIONES TALGO	EUR	661	2,06	462	1,48
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOC	EUR	714	2,22	654	2,10
ES0105777017 - ACCIONES PUIG	EUR	726	2,26	387	1,24
ES0105884011 - ACCIONES CIRSA ENTERPRIS	EUR	682	2,12	570	1,83
ES0126775008 - ACCIONES DIA	EUR	991	3,08	990	3,18
ES0132945017 - ACCIONES TUBACEX	EUR	921	2,86	800	2,57
ES0139140174 - SOCIMI INMOB COLONIAL	EUR	567	1,76	0	0,00
ES0171996087 - ACCIONES GRIFOLS, S.A.	EUR	1.048	3,26	1.110	3,56
ES0173516115 - ACCIONES REPSOL SA	EUR	594	1,85	717	2,30
ES0178165017 - ACCIONES TECNICAS REUNID	EUR	867	2,70	995	3,20
ES0178430E18 - ACCIONES TELEFONICA	EUR	492	1,53	489	1,57
TOTAL RV COTIZADA		8.648	26,89	7.670	24,63
TOTAL RENTA VARIABLE		8.648	26,89	7.670	24,63
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		8.648	26,89	7.670	24,63
FR0128838515 - LETRAS FRECH TREASURY 2,082 2026-03-25	EUR	0	0,00	746	2,39
FR0129132694 - LETRAS FRECH TREASURY 2,009 2026-02-11	EUR	0	0,00	746	2,39
FR0129132728 - LETRAS FRECH TREASURY 2,234 2026-07-15	EUR	497	1,54	0	0,00
FR0129132736 - LETRAS FRECH TREASURY 2,219 2026-08-12	EUR	745	2,32	0	0,00
FR0129132744 - LETRAS FRECH TREASURY 2,324 2026-09-09	EUR	745	2,32	0	0,00
FR0129570588 - LETRAS FRECH TREASURY 2,356 2026-10-21	EUR	496	1,54	0	0,00
GB00BSGNR75 - LETRAS REINO UNIDO 4,007 2026-02-09	GBP	0	0,00	850	2,73
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		2.483	7,72	2.342	7,51
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		2.483	7,72	2.342	7,51
TOTAL RENTA FIJA		2.483	7,72	2.342	7,51
BE0974293251 - ACCIONES ANHEUSER-BUSCH	EUR	908	2,82	714	2,29
CA06849F1080 - ACCIONES BARRICK	USD	997	3,10	1.223	3,93
CH0023405456 - ACCIONES DUFREY GROUP	CHF	936	2,91	861	2,76
CH1425684714 - ACCIONES ARYZTA AG	CHF	729	2,27	664	2,13
DE0005190003 - ACCIONES BMW	EUR	372	1,16	396	1,27
DE0005785802 - ACCIONES FRESENIUS MEDIC	EUR	792	2,46	774	2,49
DE000PAH0038 - ACCIONES PORSCH	EUR	512	1,59	579	1,86
DE000SHA0100 - ACCIONES SCHAEFFLER	EUR	678	2,11	881	2,83
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE	EUR	649	2,02	729	2,34
FR0000051807 - ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	405	1,26	544	1,75
FR0000120172 - ACCIONES CARREFOUR	EUR	845	2,63	896	2,88
FR0000120271 - ACCIONES TOTAL FINA	EUR	544	1,69	639	2,05
FR0000120693 - ACCIONES PERNOD	EUR	639	1,99	402	1,29
FR0000131906 - ACCIONES RENAULT	EUR	665	2,07	531	1,71
GB0002374006 - ACCIONES DIAGEO	GBP	707	2,20	551	1,77
GB0009697037 - ACCIONES BABCOCK INTL GR	GBP	276	0,86	449	1,44
GB00B2QPKJ12 - ACCIONES FRESNILLO PLC	GBP	191	0,59	363	1,17
GB00BDSFG982 - ACCIONES TECHNIPFMC PLC	USD	609	1,89	720	2,31
GB00BP6MXD84 - ACCIONES R DUTCH SHELL	EUR	460	1,43	529	1,70
GB00BTK05360 - ACCIONES ANGLO AMERICAN	GBP	687	2,14	601	1,93
GG00BQZCBZ44 - ACCIONES SHURGARD SELF	EUR	742	2,31	410	1,32
IE00028FXN24 - ACCIONES SMURFIT WESTROC	GBP	0	0,00	954	3,06
IE00028FXN24 - ACCIONES SMURFIT WESTROC	USD	1.174	3,65	0	0,00
IE00B010DT83 - ACCIONES C&C GROUP PLC	GBP	699	2,17	774	2,48
IT0003073266 - ACCIONES PIAGGIO & CSP	EUR	683	2,12	583	1,87
IT0003497168 - ACCIONES TELECOMITALIA	EUR	0	0,00	668	2,14
IT0005712671 - ACCIONES TELECOMITALIA	EUR	637	1,98	0	0,00
JE00BYVQYS01 - ACCIONES IWG PLC	GBP	623	1,94	729	2,34
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA SA	EUR	687	2,13	560	1,80
NL0006237562 - ACCIONES ARCADIS NV	EUR	471	1,46	0	0,00
NL0012059018 - ACCIONES EXOR NV	EUR	603	1,87	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
PTGAL0AM0009 - ACCIONES GALP ENERGIA SG	EUR	559	1,74	629	2,02
PTSON0AM0001 - ACCIONES SONAE	EUR	0	0,00	403	1,29
TOTAL RV COTIZADA		19.480	60,56	18.759	60,22
TOTAL RENTA VARIABLE		19.480	60,56	18.759	60,22
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		21.964	68,28	21.100	67,73
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		30.612	95,17	28.770	92,36

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

No aplicable

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