

KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS, FIL

Nº Registro CNMV: 105

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst and Young, SL

Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en www.renta4.es.

La Entidad Gestora atenderá las consultas de los clientes, relacionadas con las IIC gestionadas en:

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH
28036 - Madrid
913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.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 FONDO

Fecha de registro: 20/01/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo: Fondo de Inversión Libre Vocación inversora: RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO
Perfil de Riesgo: 5

Descripción general

Política de inversión: Se invertirá entre un 80%-100% de la exposición total en pagarés de hasta 25 emisores, nacionales e internacionales negociados

principalmente en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), AIAF o Euronext Dublín, sin predeterminación y de forma residual en

otros mercados regulados de la UE.

Se podrá invertir hasta un 20% de la exposición total en bonos corporativos negociados en los mercados mencionados anteriormente

con una duración inferior a 18 meses.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 20__	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE I	3.748.334,11	42	EUR	0,00	100000	NO	38.802			
CLASE R	615.099,98	22	EUR	0,00	100000	NO	6.353			

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	20__	20__	20__
CLASE I	EUR			31-12-2023	10,3517				
CLASE R	EUR			31-12-2023	10,3288				

Nota: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:)

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I		0,13	0,00	0,13	0,25	0,00	0,25	patrimonio	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE R		0,25	0,03	0,28	0,46	0,04	0,50	patrimonio	0,05	0,09	Patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	3,52				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2023

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo		0,26	0,22	0,23					
VaR histórico del valor liquidativo(ii)		0,03							
EURIBOR 3 MESES		1,67	2,22	2,52					
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

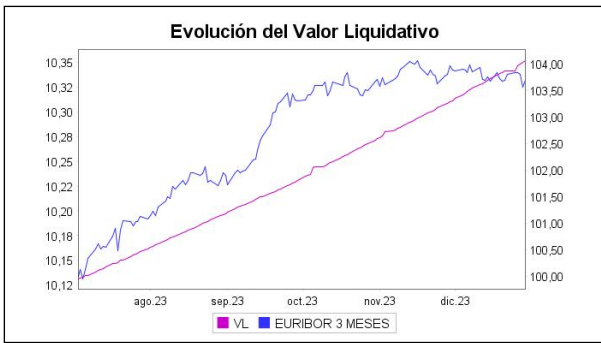
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,42				

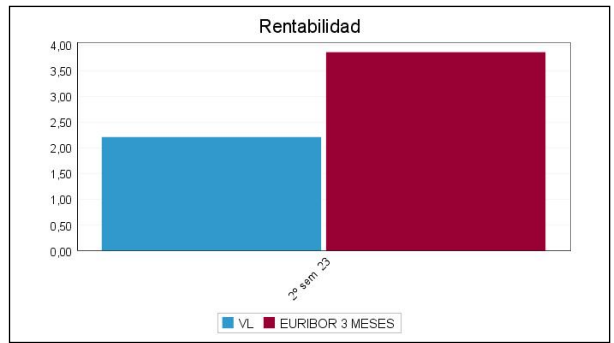
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2023		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	3,29				

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2023

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo		0,20	0,22	0,23					
VaR histórico del valor liquidativo(ii)									
EURIBOR 3 MESES		1,67	2,22	2,52					
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				

(i) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de la Letra del Tesoro a 1 año o (del índice de referencia si existe en folleto). Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

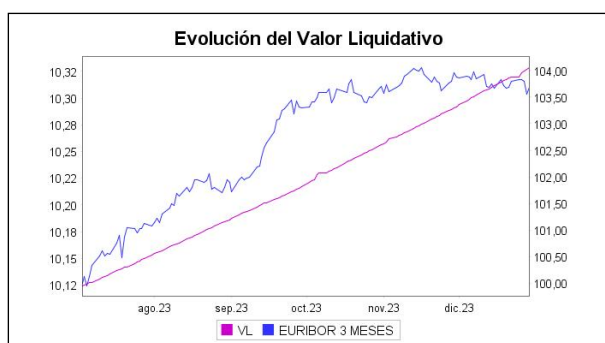
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,65				

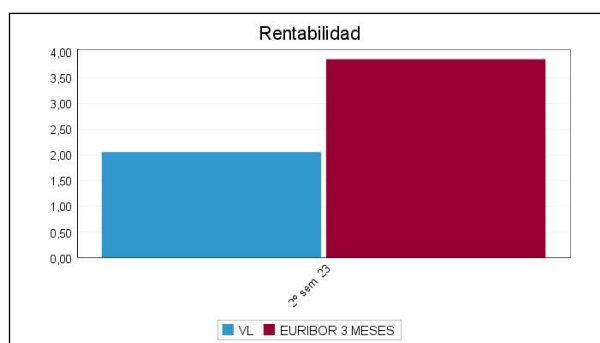
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC se incluyen también los gastos soportados indirectamente, derivados de esas inversiones, que incluyen las comisiones de suscripción y de 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 últimos 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 periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	42.819	94,83	29.926	86,90
* Cartera interior	36.427	80,67	23.707	68,84
* Cartera exterior	5.978	13,24	6.021	17,48
* Intereses de la cartera de inversión	413	0,91	198	0,57
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.279	9,48	10.522	30,55
(+/-) RESTO	-1.943	-4,30	-6.011	-17,46
TOTAL PATRIMONIO	45.155	100,00 %	34.437	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	34.437	0	46.661	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	20,87	186,98	135,16	-71,48
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,17	2,22	4,37	150,17
(+) Rendimientos de gestión	2,40	2,44	4,82	151,13
(-) Gastos repercutidos	0,23	0,22	0,45	160,69
- Comisión de gestión	0,14	0,14	0,28	167,39
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,08	0,08	0,16	149,65
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-100,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	45.155	34.437	45.155	

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

3. Inversiones financieras

Durante el segundo semestre de 2023, la actividad del fondo ha estado 100% centrada en pagarés corporativos de emisores nacionales adquiridos a través del mercado primario, hasta la fecha no ha sido necesario realizar ninguna venta en el mercado secundario, manteniendo todas las inversiones hasta su fecha de vencimiento.

De acuerdo con la regulación del fondo, el importe en emisiones a menos de 30 días más la liquidez asciende aproximadamente al 20% del patrimonio a cierre del año.

Las posiciones en las que el fondo ha tenido exposición han sido nombres como Acciona, Elecnor, Tubacex, Sidenor, Masmóvil, Euskaltel, Cie Automotive, CAF, Barceló, Aedas Homes, Global Dominion, Urbaser, Sacyr, Metrovacesa, Ulma, Tradebe, Atlántica y Ence. Con todo ello, conseguimos diversificación en la cartera tanto por nombre de emisores y como por sectores entre los que destacan Infraestructuras, Servicios, Telecomunicaciones e Inmobiliario entre otros.

Hasta la fecha, la búsqueda de valores e inversión en letras del tesoro ha sido puntual con el objetivo de optimizar excesos de liquidez y obtener rendimientos.

La duración de la cartera es de 2,86 meses y la TIR de la cartera asciende a 5,10%.

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		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 de 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 una entidad del grupo de la gestora o 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. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a FIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

	Al final del periodo
k. % endeudamiento medio del periodo	0,00
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente.	0,00
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores	0,00

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.</p> <p>d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 32.878.057,96 euros, suponiendo un 69,07%.</p> <p>e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de PAGARE ECP FCC VTO.13/11/2023 vinculado desde 01/07/2023 hasta 01/09/2023 por importe de 521992,23 euros, de PAGARE ELECNOR VTO.03/11/2023 vinculado desde 15/06/2023 hasta 01/08/2023 por importe de 1978823,88 euros, de PAGARE ELECNOR VTO.01/09/2023 vinculado desde 01/07/2023 hasta 01/09/2023 por importe de 1794028,1 euros, de PAGARE ELECNOR DESC 29/09/2023 vinculado desde 20/07/2023 hasta 29/09/2023 por importe de 1794795,48 euros, de PAGARE FCC VTO.09/10/2023 vinculado desde 01/08/2023 hasta 01/10/2023 por importe de 597444,27 euros, de PAGARE TUBACEX VTO.14/06/2024 vinculado desde 01/09/2023 hasta 15/10/2023 por importe de 768077,24 euros, de PAGARE TUBACEX DESC 15/03/2024 vinculado desde 01/06/2023 hasta 15/03/2024 por importe de 778879,56 euros, de PAGARE ECP FCC VTO. 13/11/2023 vinculado desde 01/09/2023 hasta 01/10/2023 por importe de 198517,73 euros, de PAGARE EUSKATEL VTO.26/03/2024 vinculado desde 01/09/2023 hasta 26/03/2024 por importe de 972270,12 euros, de PAGARE TUBACEX VTO 01/07/24 vinculado desde 01/09/2023 hasta 01/10/2023 por importe de 575672,7 euros y de PAGARE ECP FCC VTO.04/12/2023 vinculado desde 01/10/2023 hasta 01/11/2023 por importe de 496409,31 euros.</p> <p>El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 12.056.130,18 euros, suponiendo un 25,33%.</p> <p>g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 880,00 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 773,07 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 22.187,40 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.</p> <p>j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 89.292.532,74 euros, suponiendo un 187,60%.</p>
--

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

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 sobre la situación de los mercados.

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 2S23

El ejercicio 2023 ha cerrado con subidas significativas en renta variable global (MSCI World +21,8% en USD), recuperando las pérdidas de 2022. A finales de 2022, el mercado descontaba subidas de tipos de 70 puntos básicos por parte de la Fed (han sido 150), y 140 por parte del BCE (han sido 250). Se comenzó el ejercicio descontando una recesión económica, con la inevitable desaceleración del consumo. El debate sobre la inflación estaba muy presente: cómo de alta y durante cuánto tiempo. La exposición bruta a riesgo se había reducido, los niveles de liquidez/tesorería eran muy altos a principios de año, y las estimaciones macroeconómicas y de beneficios se habían reducido significativamente. Lo que ocurrió fue una sorpresa positiva muy temprana en forma de crisis del gas/energía o de escalada en Rusia/Ucrania, que luego se vio impulsada por la fortaleza de los beneficios empresariales, y llevó a un repunte bursátil a principios del año. Sin embargo, en varios momentos se vivieron “conmociones”: quiebras de bancos regionales en EEUU y Credit Suisse en Europa, conflicto en Oriente Próximo, etc. Y hemos tenido un final de año alcista, apoyado en la caída de las yields.

Desde un punto de vista geográfico y sectorial, ha destacado especialmente la tecnología estadounidense. Además del tamaño, calidad y rentabilidad de estas compañías, el mercado descuenta que algunas de ellas van a ser grandes beneficiadas de la implantación de la Inteligencia Artificial Generativa en próximos años. Además de tecnología, en Estados Unidos ha destacado positivamente el sector de consumo discrecional. En negativo, energía, consumo básico y salud.

En Europa, el Eurostoxx 50 acaba 2023 con una subida de +19,2%, y el Stoxx 600 con un +12,7%. Destacan en positivo el MIB 30, Ibex 35, o el DAX. Las bolsas británica y suiza mostraron un peor comportamiento relativo. Por sectores, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, bancos, autos e industriales. El peor, en alimentación y bebidas, salud, recursos básicos y energía.

Respecto a la Renta Fija, en 2023 hemos asistido a un fuerte repunte de los tramos cortos de los tipos de la deuda pública, a medida que los bancos centrales iban endureciendo sus políticas monetarias, ocasionando una inversión de estas curvas (tipos a corto más altos que a largo). No obstante, en el cuarto trimestre del año se produjo una fuerte corrección de las expectativas de tipos para 2024, año en el que se proyectan alrededor de 150 puntos básicos (p.b.) de bajadas, gracias a la moderación de las presiones inflacionistas. Esto volvió a empujar los tipos a la baja, cerrando todos los tramos de la curva de deuda pública alemana a partir de los 2 años por debajo de dónde estaban al cierre de 2022.

En lo que hace referencia a la renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) ampliaron significativamente en marzo con un repunte muy acusado a raíz de las tensiones en el sector bancario, que se fue corrigiendo posteriormente, gracias a que las medidas adoptadas por la Reserva Federal para dar estabilidad a este sector consiguieron estabilizar la situación.

Las materias primas y metales preciosos han tenido un comportamiento mixto en el 2023. El Brent acabó el año un 10% por debajo del nivel de un año antes. En positivo, destacan oro y cobre, y en negativo níquel o el trigo.

Respecto a divisas, el Euro se apreciado ligeramente frente al dólar, un 3%. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al euro.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Durante el segundo semestre del año, se ha construido la cartera adaptándola paulatinamente a los movimientos tanto de la curva de tipo de interés como del mercado.

En cuanto a la selección de emisores, mantenemos los procedimientos y los requisitos establecidos por los asesores del fondo. Seleccionando únicamente aquellos nombres que mantengan posición de liquidez estable y líneas de financiación disponibles con un apalancamiento adecuado en función de cada sector de actividad y un perfil de vencimientos de deuda distribuido entre corto y largo plazo.

En relación con la estructura de vencimientos de la cartera, de cara a optimizar la rentabilidad del fondo se ha mantenido una vida media aproximadamente de 3 meses, lo que ha permitido que en las renovaciones de los vencimientos de emisiones en cartera se pueda actualizar la rentabilidad de acuerdo con las condiciones de mercado, que han ido recogiendo la subida de tipos que ha tenido lugar a lo largo del año, todo ellos bajo la premisa de mantener siempre un mínimo de un 20% del patrimonio del fondo en emisiones con un plazo inferior a 30 días.

c. Índice de referencia.

N/A

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

CLASE I

El patrimonio del FIL se sitúa en 38,802 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 42 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en 3,52%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,42% del patrimonio.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 0,26% frente al 0,23% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 10,3517 a fin del periodo.

La rentabilidad de 3,52% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 3,87%

CLASE R

El patrimonio del FIL se sitúa en 6,353 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 22 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en 3,29%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,65% del patrimonio.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 0,2% frente al 0,23% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 10,3288 a fin del periodo.

La rentabilidad de 3,29% sitúa al FIL por debajo de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 3,87%

e)

CLASE I

La rentabilidad de 3,52% obtenida por el FIL en el periodo se sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,99%

CLASE R

La rentabilidad de 3,29% obtenida por el FIL en el periodo le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,99 %

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre de 2023, la actividad del fondo ha estado 100% centrada en pagarés corporativos de emisores nacionales adquiridos a través del mercado primario, hasta la fecha no ha sido necesario realizar ninguna venta en el mercado secundario, manteniendo todas las inversiones hasta su fecha de vencimiento.

De acuerdo con la regulación del fondo, el importe en emisiones a menos de 30 días más la liquidez asciende aproximadamente al 20% del patrimonio a cierre del año.

Las posiciones en las que el fondo ha tenido exposición han sido nombres como Acciona, Elecnor, Tubacex, Sidenor, Masmóvil, Euskaltel, Cie Automotive, CAF, Barceló, Aedas Homes, Global Dominion, Urbaser, Sacyr, Metrovacesa, Ulma, Tradebe, Atlántica y Ence. Con todo ello, conseguimos diversificación en la cartera tanto por nombre de emisores y como por sectores entre los que destacan Infraestructuras, Servicios, Telecomunicaciones e Inmobiliario entre otros.

Hasta la fecha, la búsqueda de valores e inversión en letras del tesoro ha sido puntual con el objetivo de optimizar excesos de liquidez y obtener rendimientos.

La duración de la cartera es de 2,86 meses y la TIR de la cartera asciende a 5,10%.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 12.10 para el Ibex 35, 12.83 para el Eurostoxx y 12.00 el S&P.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0.5%.

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS, FIL para el segundo semestre de 2023 es de 847.42€, siendo el total anual 1694.84 €, que representa un 0.009% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En los últimos meses del 2023, ha prevalecido el optimismo en el mercado después de los mensajes de los bancos centrales. Estos han decidido mantener los tipos de interés en máximos de los últimos 22 años, y la Reserva Federal (FED) afirmó en diciembre que era el momento de empezar a discutir cuando iniciar la bajada de los tipos, adoptando el Banco Central Europeo (BCE) en cambio una postura más cautelosa. A raíz de estos mensajes y la disminución de la inflación que se ha observado en la segunda mitad del año 2023, los mercados han empezado a anticipar las futuras bajadas de tipos de interés que se esperan para el segundo semestre de 2024. Esto ha llevado a que el mes de diciembre haya sido el mejor mes para la renta fija en términos de rentabilidad desde 2008, disminuyendo los rendimientos y aumentando las valoraciones. Este hecho ha provocado que los precios estén ya en los objetivos establecidos por los analistas para finales de 2024.

El mercado afronta un primer semestre de 2024, marcado por la confirmación definitiva de que la inflación está bajando al nivel objetivo del 2%. Aunque actualmente nos encontramos alrededor del 3% en la Eurozona, el proceso más desafiante es bajar del 3% al 2% y existen varios factores que pueden influir en la consecución de estos objetivos.

Por un lado, la inflación se está viendo beneficiada por la caída del precio de la energía, pero el efecto positivo remitirá a medida que nos acerquemos al segundo trimestre de 2024. Además, aún está pendiente parte de la revalorización de los precios de los alquileres, que se encuentran cada vez más tensionados, así como los ajustes salariales como consecuencia de la inflación que todavía no se han producido. Estos factores hacen que seamos escépticos en relación con el optimismo presente del mercado.

Por otro lado, la inflación se enfría, pero también lo hace el ciclo económico. Se inicia un 2024 en donde los efectos de las subidas de tipos oficiales cada vez son más evidentes y estas políticas restrictivas también tendrán consecuencias en términos de crecimiento económico. La economía se enfrenta a un entorno de crecimiento débil y desaceleración, especialmente en la Eurozona. Habrá que observar si finalmente se produce una remisión de la inflación con un aterrizaje suave de la economía o, por lo contrario, si se produce algún elemento agravante en el panorama económico. En caso de que se produzca algún agravante, la inflación puede remitir rápidamente por debajo del 2% y a los bancos centrales no les quedará más remedio que reactivar la economía bajando los tipos de interés.

En relación con la actuación del fondo, Kenta Capital Pagarés Corporativos FIL va a continuar con la misma estrategia y política de inversión. Construyendo una cartera diversificada entre 20-25 emisores de diferentes sectores basado en buen riesgo de crédito y sólida posición de liquidez. Se realizará una gestión activa de la cartera ante la curva de tipos y otras variables de mercado de cara a maximizar la rentabilidad del fondo cumpliendo los requisitos establecidos por folleto.

PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Tras los últimos dos años nos encontramos en una nueva normalidad, donde no tenemos ni tipos cero, ni barra libre de liquidez. Con menor crecimiento, mayor inflación, mayores tipos de interés y mayores niveles de deuda, los agentes económicos y mercados se están ajustando al nuevo régimen. Los bancos centrales se enfrentan a una situación más compleja en su lucha contra la inflación, y no pueden responder a un contexto de crecimiento débil como lo hacían antes, lo que lleva a una mayor dispersión de escenarios. Nuestro escenario central para 2024 es de tipos todavía altos (si bien estarán por debajo de como finalizamos 2023), una inflación todavía alejada del 2%, y bajo crecimiento (por más tiempo). Desde un punto de vista de política monetaria, los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Los balances de los bancos centrales continuarán reduciéndose, aunque de forma gradual. Parece que la inflación ha tocado techo y continuará moderándose, pero el 2% objetivo será complicado de alcanzar, y en su caso, estaría aún lejos. El IPC subyacente sigue estando por debajo de los objetivos de inflación del 2%. Los posibles focos de presión inflacionista son precios de la energía y salarios, y a nivel regional, vivienda en EEUU, y servicios en la Eurozona. A pesar de esto, el mercado está descontando comienzo de bajada de tipos en 2T24 por parte de la Fed, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa. Desde un punto de vista de crecimiento económico, tras un 2023 en que se ha evitado la temida recesión, el escenario más probable es un aterrizaje suave, con un débil crecimiento, una desaceleración frente a 2023, recogiendo el impacto total de las subidas de tipos y unas condiciones financieras más restrictivas que tendrán un impacto en inversión y consumo. Las políticas fiscales no contribuirán al crecimiento, ya que los elevados niveles de deuda y su creciente coste exigen consolidación fiscal. No obstante, en EEUU, tras un crecimiento más fuerte de lo esperado en 2023, aumentan las probabilidades de un aterrizaje suave en 2024, donde la evolución del mercado laboral será clave. Europa por su parte seguirá estancada, con países como Alemania acusando la mayor dependencia energética y de China. En China, la burbuja inmobiliaria seguirá drenando al crecimiento. En España, se espera una desaceleración del PIB, afectado por consumo de hogares por moderación de empleo y salarios. Por tanto, consideramos para 2024 un escenario central de crecimiento económico débil, pero sin caer en una recesión. Es un escenario que se podría denominar "desinflación ordenada", con aterrizaje suave seguido de bajo crecimiento prolongado, y con la incógnita de hasta dónde bajará la inflación.

Riesgos geopolíticos y posibles "cisnes negros". Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una escalada en el conflicto Israel-Hamás, en el de Rusia-Ucrania, o la postura de China respecto a Taiwán. Se trata de posibles "cisnes negros" de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza. Cualquiera de estos escenarios sería muy negativo para los mercados financieros mundiales, añadiendo volatilidad y aumentando primas de riesgo. Además de los conflictos geopolíticos, hay que recordar los procesos electorales del 2024: Taiwan (enero), Parlamento europeo (mayo), y elecciones presidenciales en EEUU (noviembre). Cualquier combinación de errores políticos, acontecimientos mundiales o políticas internas, podrían convertir una desaceleración económica en un peor escenario, o bien estimular la inflación.

Escenario y perspectivas en renta variable. El profundo proceso de transformación y ajuste económico iniciado en 2022, creemos que va a continuar en 2024-25. Tras el shock del año 2022, que se tradujo en una contracción significativa de múltiplos, en 2023 hemos asistido a un "rally de alivio", al descontar que una gran depresión o recesión profunda es evitable. De cara a 2024, la consecuencia para los mercados del escenario macro descrito, serían bolsas en un rango lateral amplio, ligeramente alcistas o bajistas, pero con muchas divergencias entre compañías y sectores, igual que ha pasado en 2022 y en 2023.

Hay señales mixtas sobre la dirección de la economía y políticas monetarias, pero en renta variable es preciso centrarse en la evolución de los beneficios empresariales. El último año ha sorprendido positivamente por la resistencia de los resultados a la desaceleración económica, y la ausencia de la tan temida recesión (crecimiento medio de BPAs del 4% en Europa y del 2% en EEUU). En 2022, a pesar de las correcciones, los beneficios también crecieron. Para 2024, en Europa el mercado espera un moderado crecimiento de BPAs (+5%). En el caso del S&P 500, el mercado espera un crecimiento de doble dígito bajo (+11%). Con todo, el nivel de beneficios en Europa en 2024e sería un 20-25% superior a 2021, y en EEUU un 18-20%. Esto compara con un S&P 500 en niveles de diciembre de 2021, y un Stoxx 600 ligeramente por debajo. Los niveles de valoración se pueden considerar neutrales a nivel global, en línea con múltiplos históricos de largo plazo. En Europa, la expansión de múltiplos ha sido limitada en 2023. El punto de partida es un PER 12m de 13x, un descuento de c.7% frente a la media desde 2000 (14x PER12m). En EEUU, en 2023 ha habido una expansión de múltiplos. El punto de partida es un PER 12m de 19x, una prima del 14% frente a la media desde 2000 (16,6x beneficios de próximos 12 meses). Sin embargo, excluyendo el elevado peso de las 7 compañías tecnológicas con mayor ponderación en el S&P, la valoración es muy razonable (15-16x PER24e).

Por tanto, con múltiplos estable y cumplimiento de estimaciones de beneficios, llegaríamos a rentabilidades cercanas a

doble dígito en S&P 500, quizá con una contribución más equilibrada entre sectores que la vista en el último ejercicio. Y en Europa, con una ligera expansión de múltiplos del 5-10% y crecimiento en beneficios de dígito simple bajo, llegaríamos a la misma rentabilidad cercana a doble dígito.

Respecto a emergentes, las valoraciones atractivas, junto a los estímulos monetarios y fiscales, y potencial de mejora de estimaciones de beneficios, deberían apoyar el buen comportamiento. China es una de las grandes dudas para este año. Latinoamérica por su parte mantiene su atractivo gracias a sus recursos naturales como proveedor necesario en la transición energética, digitalización, etc.

Calidad y crecimiento vs. valor. Tras un 2022 en el que vimos un mejor comportamiento “value” frente al “growth”, en 2023 hemos visto lo contrario, con un vuelo hacia la calidad y crecimiento. Seguimos pensando que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, vemos como las “megatendencias” siguen cobrando importancia.

Respecto a renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024.

10. Información sobre la política de remuneración

POLÍTICA REMUNERATIVA 2023 - RENTA 4 GESTORA S.G.I.I.C., S.A.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración que es de aplicación a todos sus empleados, una política acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC que gestiona, así como con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A, que a su vez se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada al menos una vez al año.

En este sentido, cabe destacar entre otros aspectos, que las retribuciones se adecuan a las condiciones del mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, procurando ajustarse a criterios de moderación y acordes con los resultados de la Sociedad.

En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total de cada empleado, de modo que la política sobre los componentes variables de dicha remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar remuneración variable alguna.

La retribución variable únicamente será abonada o se consolidará si resulta sostenible de acuerdo con la situación financiera de la Sociedad y en su conjunto del Grupo Renta 4.

Dicha remuneración variable se calculará en base a una evaluación global, en la que se podrán combinar los resultados del desempeño individual, los de la unidad de negocio y/o las IIC afectas, los resultados globales de la SGIIC, así como otros objetivos que la Entidad considere relevantes y alineados con la estrategia de la compañía. En la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros, como no financieros, no existiendo objetivos ligados a la comisión de gestión variable de las IIC.

La Política de Remuneración estará alineada con la integración de los riesgos de sostenibilidad, con las Políticas en materia de ESG que se aprueben, así como lo que establezca la normativa en cada momento, todo ello con el objetivo de integrar en la toma de decisiones de inversión los criterios ESG en aquellas IICs que así lo establezcan.

La evaluación de los resultados de manera general se llevará a cabo en un marco plurianual, para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la del Grupo Renta 4, así como con la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere la retribución variable el 100% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en https://www.r4.com/resources/pdf/politicas/Politica-Remuneracion_Renta4Gestora.pdf

Durante el ejercicio 2023 Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado a su plantilla una remuneración total de 5.163.367,44 euros; de los cuales 4.631.955,30 euros fueron en concepto de remuneración fija, el importe total de la remuneración variable ascendió a 483.166,42 euros, abonándose 342.734,67 euros en concepto de remuneración dineraria a 39 empleados y 140.431,75 euros en instrumentos financieros a 15 de sus empleados, así mismo las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 48.245,72 euros.

Dentro de dicha remuneración total abonada durante el 2023 e indicada anteriormente, se engloba la abonada a los dos (2) empleados que han ejercido funciones de dirección y cuya actuación podría tener incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC. Por lo que a ello se refiere, la remuneración total ascendió a 270.727,26 euros, de los cuales 170.844,39 euros fueron en concepto de remuneración fija y 99.282,87 euros como remuneración variable, de los cuales 73.531,67 euros se abonaron como remuneración variable dineraria y 25.751,20 euros en instrumentos financieros. En este sentido, destacar que dicha cantidad fue percibida únicamente por el consejero delegado saliente por jubilación voluntaria, por su desempeño en los distintos ejercicios anteriores, no quedando pendiente de pago ninguna cantidad en concepto de remuneración variable. Por último, en aportaciones a Planes de empleo se destinaron un total de 600 euros, 300 euros a cada uno de los empleados.

La plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2023 de 90 empleados.

Finalmente destacar que durante el 2023 no se han producido modificaciones reseñables en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).