

KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS, FIL

Nº Registro CNMV: 105

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst and Young, SL

Grupo Gestora: **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	2.929.600,01	28	EUR	0,00		NO	29.669			
CLASE R	471.083,03	13	EUR	0,00		NO	4.768			

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			30-06-2023	10,1274				
CLASE R	EUR			30-06-2023	10,1205				

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		0,12	0,00	0,12	0,12	0,00	0,12	patrimonio	0,05	0,05	Patrimonio
CLASE R		0,20	0,00	0,20	0,20	0,00	0,20	patrimonio	0,04	0,04	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
	1,27				

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

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		0,23							
VaR histórico del valor liquidativo(ii)									
EURIBOR 3 MESES		2,52							
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	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.

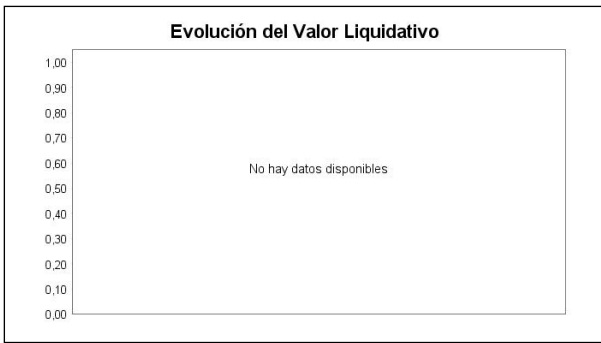
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,21				

(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
	0,00				

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

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		0,23							
VaR histórico del valor liquidativo(ii)									
EURIBOR 3 MESES		2,52							
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	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.

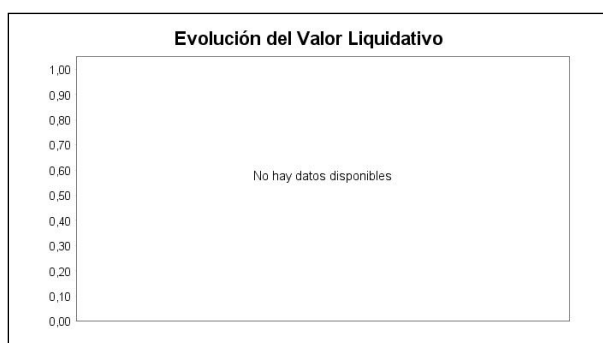
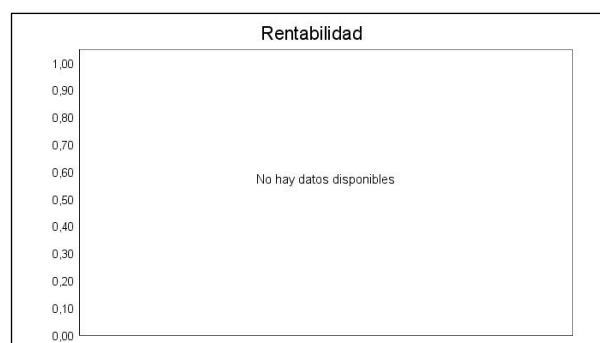
(ii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

(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)	0,27				

(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 período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	29.926	86,90		
* Cartera interior	23.707	68,84		
* Cartera exterior	6.021	17,48		
* Intereses de la cartera de inversión	198	0,57		
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00		
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	10.522	30,55		
(+/-) RESTO	-6.011	-17,46		
TOTAL PATRIMONIO	34.437	100,00 %		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)	0		32.951	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	184,89		184,89	
- Beneficios brutos distribuidos	0,00		0,00	
± Rendimientos netos	2,19		2,19	
(+) Rendimientos de gestión	2,41		2,41	
(-) Gastos repercutidos	0,22		0,22	
- Comisión de gestión	0,14		0,14	
- Gastos de financiación	0,00		0,00	
- Otros gastos repercutidos	0,08		0,08	
(+) Ingresos	0,00		0,00	
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	34.437		34.437	

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

3. Inversiones financieras

Siguiendo la política de inversión del fondo, las inversiones a cierre de junio, corresponden en un 100% a pagarés corporativos de emisores nacionales adquiridos a través del mercado primario, mientras que no se ha realizado ninguna venta en secundario manteniendo todas las inversiones realizadas por el fondo hasta su vencimiento. El importe en emisiones a menos de 30 días más la liquidez asciende a aproximadamente 30% del patrimonio a cierre del semestre.

Los riesgos en los que el fondo ha tenido exposición durante el semestre son: Acciona, Elecnor, Tubacex, Sidenor, Masmovil, Euskaltel, Cie Automotive, CAF, Barceló, Aedas Homes, Dominion, Fluidra, Urbaser, Sacyr, Cementos Molins, Metrovacesa, FCC, y FCC Medioambiente, DS Smith y Ulma.

Sin perjuicio de lo anterior, el fondo ha invertido puntualmente en letras del tesoro con el objetivo de optimizar picos de liquidez puntuales.

La TIR y duración de la cartera a cierre del trimestre se sitúa en el 4,53% y 0,25.

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 Publica, 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 20.490.838,90 euros, suponiendo un 111,32%.</p> <p>e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de PAGARE DE ELEC NOR VTO.27/06/2023 vinculado desde 16/05/2023 hasta 16/06/2023 por importe de 20 euros y de PAGARE DE ELEC NOR VTO. 04/10/2023 vinculado desde 02/06/2023 hasta 02/07/2023 por importe de 1085090,62 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 1.085.110,62 euros, suponiendo un 5,90%.</p> <p>g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 820,00 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 440,00 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 5.285,96 euros, lo que supone un 0,03%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.</p> <p>j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 44.836.929,00 euros, suponiendo un 243,58%.</p> <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.</p>
--

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 1S23

El primer semestre de 2023 se ha saldado con subidas generalizadas en la renta variable: con revalorizaciones de doble dígito para el Eurostoxx 50, S&P 500 en el Nasdaq y +29% para el Nikkei. El peor comportamiento relativo se ha visto en el FTSE 100 británico, el Dow Jones y el Shanghai Index. Las subidas se explican por una situación económica algo mejor de lo esperado, un posicionamiento en renta variable muy débil al inicio del período, el acuerdo del techo de deuda estadounidense, y el impulso de la inteligencia artificial y las “megacaps” tecnológicas. Todo ello a pesar de haber sorteado varias “minicrisis”, sin grandes correcciones, como la tensión en bancos regionales de Estados Unidos, la “caída” de Credit Suisse, subidas de tipos por encima de lo esperado, tensión en el sector inmobiliario comercial estadounidense, el mayor coste de capital, la ralentización de la economía alemana o la menor renta disponible de consumidores a nivel global.

Se ha observado una rotación hacia liquidez, calidad, y gran capitalización, y la volatilidad se ha mantenido en niveles relativamente bajos. En Europa, desde un punto de vista sectorial, el mejor comportamiento se ha observado en ocio y viajes, retail, tecnología, y autos, y el peor en recursos básicos, real state y petróleo y gas.

En Estados Unidos, destaca especialmente el sector tecnológico. Tras un comportamiento muy negativo en 2022, ha aparecido el “caballero blanco” de la IA, con un avance espectacular de la potencia y la oportunidad de creación de valor de la inteligencia artificial generativa.

Desde el lado macro, la economía se ha comportado mejor de lo esperado en este primer semestre. La tan anunciada recesión no ha llegado (a excepción de Alemania) debido a la fortaleza de sector servicios, apoyado en unos datos de empleo positivos. La recuperación china está siendo menos intensa de lo esperado, necesitada de estímulos y lastrada por factores estructurales. Respecto a la inflación, si bien estamos viendo una rápida desinflación general, la inflación subyacente sigue por encima de objetivos de bancos centrales. En Europa, la inflación de la zona euro ha bajado en junio hasta el 5,5%, el mejor dato desde enero de 2022.

Respecto a la Renta Fija, el primer semestre del año se ha caracterizado por las cambiantes perspectivas respecto a la política monetaria de los bancos centrales. Si bien cerrábamos el año pasado con unos primeros indicios de que la inflación comenzaba a moderarse, las cifras tanto de inflación como de creación de empleo nos dejaban en el semestre un panorama de mayor resiliencia económica que apuntaba a una inflación más persistente y a unas mayores subidas de los tipos de interés por parte de los bancos centrales.

Todo ello ha tenido como consecuencia una cada vez mayor inversión de las curvas de tipos de la deuda pública, que suben en los tramos más cortos, hasta los dos años, mientras que el resto de la curva permanece más anclado.

En lo que hace referencia a la renta fija privada, los diferenciales de crédito 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 han conseguido estabilizar la situación. Respecto a las materias primas y metales preciosos, han tenido un comportamiento negativo en el primer semestre. En negativo cerraron, Brent, Níquel, aluminio, plata y cobre, mientras que, en positivo, únicamente destaca el oro.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El primer semestre de vida del fondo se ha focalizado en la construcción de la cartera, cuyo objetivo principal se ha centrado tanto en la selección de emisores de pagarés como en la toma de decisiones activas de las inversiones adaptándose en todo momento a los movimientos del mercado.

En cuanto a la selección de emisores, se ha centrado en buscar una diversificación de la cartera con un 10% de concentración máxima del patrimonio del fondo por emisor, completando una cartera que, actualmente, se compone de 17 emisores de diferentes sectores como Telecomunicaciones, Infraestructuras, Hotelero, Inmobiliario, Papelera, etc. Se ha construido una cartera con emisores seleccionados por el asesor del fondo, siguiendo la premisa de que mantengan una 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 cuanto a la estructura de vencimientos de la cartera, de cara a optimizar la rentabilidad del fondo se ha mantenido una vida media de aproximadamente 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 en los últimos meses, todo ello 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 fondo se sitúa en 29,669 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes es de 28.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,230.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,1274 a fin del periodo.

- Clase R

El patrimonio del fondo se sitúa en 4,768 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes 13.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 0,230.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 10,1205 a fin del periodo.

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

- Clase I

N/A

- Clase R

N/A

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Siguiendo la política de inversión del fondo, las inversiones a cierre de junio, corresponden en un 100% a pagarés corporativos de emisores nacionales adquiridos a través del mercado primario, mientras que no se ha realizado ninguna venta en secundario manteniendo todas las inversiones realizadas por el fondo hasta su vencimiento. El importe en emisiones a menos de 30 días más la liquidez asciende a aproximadamente 30% del patrimonio a cierre del semestre. Los riesgos en los que el fondo ha tenido exposición durante el semestre son: Acciona, Elecnor, Tubacex, Sidenor, Masmovil, Euskaltel, Cie Automotive, CAF, Barceló, Aedas Homes, Dominion, Fluidra, Urbaser, Sacyr, Cementos Molins, Metrovacesa, FCC, y FCC Medioambiente, DS Smith y Ulma.

Sin perjuicio de lo anterior, el fondo ha invertido puntualmente en letras del tesoro con el objetivo de optimizar picos de liquidez puntuales.

La TIR y duración de la cartera a cierre del trimestre se sitúa en el 4,53% y 0,25.

b. Operativa de préstamo de valores.

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.

- Clase I

N/A

- Clase R

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 15.08 para el Ibex 35 , 15.71 para el Eurostoxx y 18.03 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 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.

JUNTA 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.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

- La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0,50.

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el primer semestre de 2023 se ha operado con Contado de PAGARE DE ELEC NOR VTO.27/06/2023 (976819), teniendo la consideración de operación vinculada.

-Durante el primer semestre de 2023 se ha operado con C/Plazo de PAGARE DE ELEC NOR VTO. 04/10/2023 (984077), teniendo la consideración de operación vinculada.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS, FIL para el primer semestre de 2023 es de 468.68€, siendo el total anual 937.34 €, que representa un 0.009% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El mercado afronta la segunda parte del año con incertidumbre, marcada por la inflación que lleva afectando a la economía global durante el último año y medio. En la primera mitad del año se ha visto una reducción global en términos interanuales en la inflación global, pero la inflación subyacente sigue siendo alta y preocupa que se convierta en estructural. Los bancos centrales occidentales han realizado una subida de tipos récord, pero la pregunta clave es si las políticas monetarias restrictivas es lo que de verdad está ocasionando la bajada de la inflación. Lo que más está sorprendiendo, es la resiliencia que está mostrando la economía a estas subidas de interés, en donde los analistas esperan una ralentización de la economía, pero no recesión para lo que queda de año con un empleo todavía fuerte. El invierno pasado fue un invierno suave que provocó una bajada acentuada del precio de la energía, que ha fomentado la reducción de la inflación. Habrá que ver cuáles son las condiciones del invierno 2023-2024. Con el conflicto de Ucrania sin aparente solución a corto plazo y con el problema energético que todavía no está solucionado en Europa el precio de la energía puede volver a ejercer presión sobre la inflación.

En relación con los tipos de interés, los bancos centrales están analizando si realizar las últimas subidas de tipos, pero son data dependientes a cómo evoluciona la inflación. Los mercados auguran un periodo valle sin subidas ni bajadas a partir de octubre, con visos de empezar a bajar tipos durante el primer semestre del 2024.

Bajo este escenario, creemos que hay que ser prudentes en relación con las oportunidades de inversión.

Se ha abierto un escenario con oportunidades en Renta Fija a largo plazo, pero los expertos estiman que las valoraciones no están reflejando la situación real especialmente en el mundo High Yield. La reducción del mercado con menos emisiones en el mercado primario ha dejado a los inversores con menos opciones de inversión y obligando a los inversores a comprar renta fija que en otra situación no habrían elegido, provocando el anclaje de los precios de bonos. En donde sí que vemos oportunidades es en el mercado de pagarés a menos de 12 meses, este tipo de producto es capaz de adaptarse rápidamente a las nuevas políticas monetarias con un riesgo más atenuado en la volatilidad de sus valoraciones.

Kenta Capital Pagarés Corporativos FIL no tiene previsto cambiar la línea de actuación llevada hasta el momento. La exposición a pagarés corporativos se mantendrá cercana al 100% en emisores nacionales a través de una cartera diversificada con un máximo de concentración del 20% por emisor, compuesta por entre 15-25 emisores de diferentes

sectores de actuación cuyos riesgos de crédito se consideren aptos por el asesor.

Las inversiones de pagarés se realizarán en cada momento con el objetivo de maximizar la rentabilidad del fondo cumpliendo siempre los requisitos establecidos en el folleto y tratando de optimizar la vida media de la cartera

PERSPECTIVAS 2023 DE LA GESTORA

En renta variable, una combinación de posicionamiento débil, sentimiento negativo a principios de año, junto con datos macro y empresariales mejor de lo esperado, en un escenario sin muchos vendedores marginales y con algo de FOMO y persecución de beta explican la revalorización de doble dígito en los principales índices. De esta forma, comienza un segundo semestre con un posicionamiento/sentimiento algo más fuerte en renta variable por parte del mercado, liquidez algo menor, y valoraciones algo más exigentes.

Los tipos nominales han subido de forma significativa y muy rápido en el último año, no obstante, los tipos reales siguen en terreno negativo, y quizá sea uno de los aspectos que explican el mejor comportamiento de renta variable y economía frente a lo esperado por parte del mercado. Una parte del mercado cree que esa fase de corrección no vendrá, que hay una resistencia grande a entrar en la esperada recesión, pero lo sucedido con los bancos en los últimos meses nos muestra que es difícil no asistir a una recesión, de mayor o menor intensidad.

La macro apunta a un mundo menos globalizado y más difícil de interpretar. Los datos de China siguen preocupando, con un impulso post-Covid por debajo de lo esperado hace unos meses. En Europa, los índices PMI apuntan a una clara desaceleración del sector manufacturero, con “profit warnings” en varios sectores. El mercado descuenta que la inflación ha tocado techo, ya se han producido recortes en beneficios empresariales, y que los tipos se normalizarán en niveles por debajo de los actuales. Nuestro escenario base es que seguiremos conviviendo con tipos reales bajos, una inflación por encima de los objetivos de bancos centrales, y un crecimiento económico débil, por debajo del crecimiento potencial.

A nivel micro/empresarial, De cara a 2023, el consenso apunta a beneficios estancados con un año de menos a más, para posteriormente crecer en 2024.

Desde un punto de vista de valoración, tras un fuerte de-rating en 2021-22, ha habido una expansión en múltiplos desde octubre 2022. El S&P estadounidense cotiza 19x, frente a las 15x en oct-22 y media 2000-hoy de 17x. Europa cotiza a 13x, frente a las 10x de oct-22 y la media 2000-hoy de 13,5x.

A nivel corporativo, hay varios puntos en los que merece la pena profundizar:

El “destocking” o reducción de inventarios. En la etapa posterior a la crisis Covid giraba en torno a las cadenas de suministro, con la mayor parte de las empresas buscando garantía de la oferta, para poder hacer frente a la demanda. Ahora estamos en la situación inversa, en un mundo con demasiado inventario, y menor demanda frente a la esperada. Esto tiene importantes implicaciones en volúmenes, precios, márgenes y capital circulante de muchas compañías.

La temporada de publicación de resultados 2T23 será muy importante. Preguntas clave son la normalización de oferta/demanda, inventarios, la reducción de costes y su impacto en márgenes operativos y política de precios. Creemos que habrá mucha dispersión, elevada volatilidad y un tono conservador y cauto ante la segunda mitad del año.

De momento, seguimos sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad y liquidez.

Respecto a la 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, a pesar de la incertidumbre sobre el escenario de tipos de interés. Creemos que cuando los datos de empleo comiencen a mostrar un deterioro podremos comenzar a visualizar la estabilización en tipos de interés y será el momento de aumentar duración. También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera y reducir subordinación. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos.

10. Información sobre la política de remuneración

No aplica en este informe

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).