

PENTATHLON, FI

Nº Registro CNMV: 1731

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.

Depositario: BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO

Grupo Depositario: BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A.

Rating

Depositario: A+ (S&P)

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: 04/02/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3

Descripción general

Política de inversión: Se podrá invertir un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), del grupo o no de la gestora.

Se invierte, directa o indirectamente a través de IIC, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija

pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) y hasta un 10% de la exposición

total en materias primas a través de activos aptos según Directiva 2009/65/CE. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

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 Fondo se puede encontrar en su folleto informativo.

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,77	1,01	0,77	2,62
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,40	3,84	3,40	3,28

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 Participaciones	193.596,23	194.370,38
Nº de Partícipes	110	117
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	60 EUROS	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	13.638	70,4442
2023	13.827	71,1393
2022	14.501	71,8398
2021	13.580	67,2759

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	0,50	0,00	0,50	0,50	0,00	0,50	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual. Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Rentabilidad IIC	-0,98	0,37	-1,34	0,79	0,51	-0,98	6,78		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,59	05-06-2024	-0,72	22-02-2024		
Rentabilidad máxima (%)	0,73	12-04-2024	0,73	12-04-2024		

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

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 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	4,08	4,01	4,16	5,44	4,62	4,84	5,17		
Ibex-35	13,14	14,40	11,74	11,92	12,15	13,85	19,45		
Letra Tesoro 1 año	4,67	0,43	6,59	6,50	0,55	3,41	1,44		
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	3,65	3,65	3,72	3,74	3,81	3,74	5,14		

(ii) Volatilidad histórica: Indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Sólo se informa de la volatilidad para los períodos con política de inversión homogénea.

(iii) 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.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,56	0,28	0,28	0,29	0,28	1,13	1,14	1,18	1,13

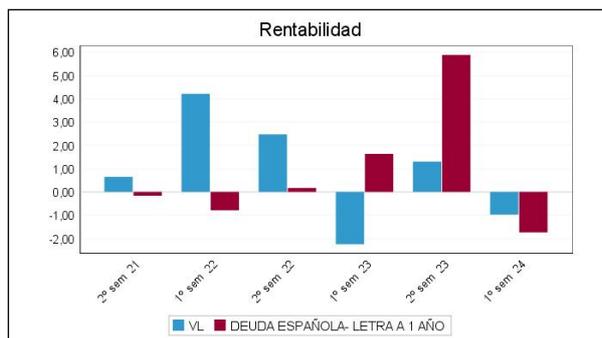
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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 últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	904.003	52.321	1,81
Renta Fija Internacional	6.420	176	4,71
Renta Fija Mixta Euro	13.194	1.203	1,71
Renta Fija Mixta Internacional	22.784	680	2,55
Renta Variable Mixta Euro	8.708	173	-0,19
Renta Variable Mixta Internacional	122.930	1.406	4,30
Renta Variable Euro	171.563	9.778	6,12
Renta Variable Internacional	475.554	39.535	3,23
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	473.708	14.409	1,34
Global	854.795	24.423	2,94
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	855.845	19.130	1,86
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	44.954	1.520	0,88
Total fondos	3.954.457	164.754	2,44

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	12.546	91,99	11.562	83,62

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	2.217	16,26	1.984	14,35
* Cartera exterior	10.048	73,68	9.346	67,59
* Intereses de la cartera de inversión	281	2,06	232	1,68
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	629	4,61	1.191	8,61
(+/-) RESTO	463	3,39	1.074	7,77
TOTAL PATRIMONIO	13.638	100,00 %	13.827	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)	13.827	13.958	13.827	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,40	-2,23	-0,40	-82,50
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-0,99	1,29	-0,99	-174,98
(+) Rendimientos de gestión	-0,43	1,86	-0,43	-122,65
+ Intereses	1,37	1,50	1,37	-10,51
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-1,80	3,25	-1,80	-154,34
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,45	-1,13	0,45	-138,98
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,06	0,00	-100,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,62	-1,61	-0,62	-62,21
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,02	-0,05	-0,02	-69,99
± Otros resultados	0,09	-0,09	0,09	-201,25
± Otros rendimientos	0,10	-0,07	0,10	-238,33
(-) Gastos repercutidos	-0,56	-0,57	-0,56	-4,32
- Comisión de gestión	-0,50	-0,50	-0,50	-3,17
- Comisión de depositario	-0,04	-0,05	-0,04	-14,44
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-3,28
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	-20,91
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	-68,39
+ 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	-68,39
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	13.638	13.827	13.638	

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

3. Inversiones financieras

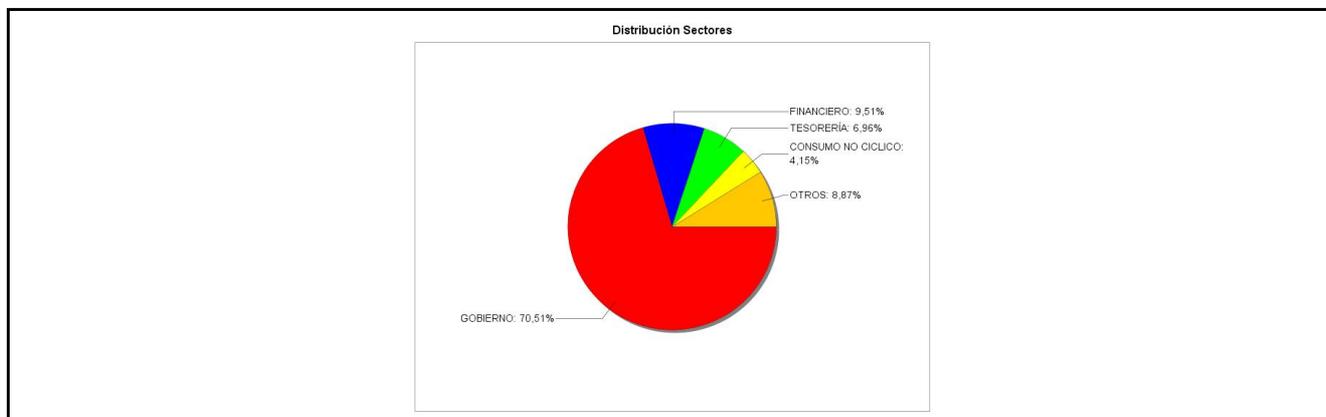
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	1.004	7,36	1.006	7,28
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	1.004	7,36	1.006	7,28
TOTAL RV COTIZADA	722	5,30	527	3,81
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	722	5,30	527	3,81
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	491	3,61	451	3,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	2.217	16,27	1.984	14,36
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	9.909	72,66	9.052	65,45
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	9.909	72,66	9.052	65,45
TOTAL RV COTIZADA	98	0,72	342	2,48
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	98	0,72	342	2,48
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	10.007	73,38	9.394	67,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.224	89,65	11.378	82,29

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
NOCIONAL US LONG BOND 30YR	V/ Fut. FU. ULTRA U.S. T. BONDS 30Y 1000 190924	462	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
NOCIONAL BONO ITALIANO 10YR	V/ Fut. FU. LONG TERM EURO-BTP 1000 060924	3.376	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 30YR	V/ Fut. FU. BUXL(30 AÑOS) 1000 060924	520	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 5YR	C/ Fut. FU. BOBL 1000 060924	2.307	Inversión
Total subyacente renta fija		6665	
NASDAQ 100 INDEX	V/ Fut. FU. MINI NASDAQ 100 INDEX 20 200924	2.607	Inversión
IN. S&P500	V/ Fut. FU. MINI S&P 500 STOCK INDEX 50 200924	1.284	Inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 200924	738	Inversión
Total subyacente renta variable		4629	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 160924	503	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		503	
TOTAL OBLIGACIONES		11797	

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 como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.		X

	SI	NO
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra 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. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>a) Dos partícipes poseen participaciones significativas directas del 36,76% y 34,90% del patrimonio del fondo respectivamente.</p> <p>f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 418.079,54 euros, suponiendo un 3,04%.</p> <p>g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 220,25 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 4.550,26 euros, lo que supone un 0,03%.</p> <p>h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 10.972.222,35 euros, suponiendo un 79,87%.</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 1S24

El primer semestre de 2024 se ha saldado con subidas generalizadas en la renta variable: +8,2% para el Eurostoxx 50, +14,5% en el S&P 500, +18,1% en el Nasdaq Comp y +18,4% para el Nikkei. El peor comportamiento relativo se ha visto en mercados latinoamericanos (México -9,1% y Brasil -7,7%). Las subidas se han apoyado en la positiva evolución del ciclo económico, con resiliencia de la economía americana y punto de inflexión al alza en Europa, y por los buenos resultados corporativos, en un contexto de tipos de interés paulatinamente a la baja. Todo ello en un contexto donde las tensiones geopolíticas se mantienen, y donde la incertidumbre política aumenta (elecciones en Francia, UK, y USA).

En EEUU, todos los grandes sectores suben en 1S24, salvo real Estate (-4%). Destaca especialmente el sector tecnológico, apoyado en la inteligencia artificial y semiconductores. El S&P 500 cada vez está más concentrado: el 35% de los rendimientos del año se explica por una compañía, Nvidia (+150% YTD), y el 63% se explica por 6 valores. Los "7 magníficos" ya suponen más de un 30% del S&P 500, frente a menos del 15% que suponían en 2019. El índice no ha visto una caída superior al 2% desde el 22 de diciembre, lo que muestra la resistencia y fuerza del mercado, especialmente en el

caso de las tecnológicas. Si se atiende al S&P500 equiponderado, acumula un peor comportamiento frente al S&P en el año.

En Europa, desde un punto de vista sectorial, el mejor comportamiento se ha observado también en tecnología (+17%), acompañado de bancos (+15%), media (+14,4%) y salud (+13,7%). El peor, en utilities (-6%), real estate (-5,4%), alimentación y bebidas (-3,9%). En las últimas semanas del semestre, el comportamiento en Europa ha estado lastrado por el resultado de las elecciones europeas y la incertidumbre en torno a las elecciones francesas, que ha llevado al CAC francés a caer un 9% en el 2T24, afectado por el temor a un gobierno de extrema derecha.

Respecto a la Renta Fija, en el primer semestre de 2024 hemos visto un cambio radical en las perspectivas de recorte de tipos por parte de los bancos centrales debido a la mayor fortaleza demostrada por la economía y, especialmente, la persistencia de las presiones inflacionistas, que tras la una primera desaceleración rápida no acaban de ceder hacia el objetivo. Así, si en diciembre de 2023 las expectativas de recortes de tipos por parte del Banco Central Europeo (BCE) y de la Reserva Federal (Fed) estadounidense para 2024 apuntaban a alrededor de 150 puntos básicos, ahora se descuentan alrededor de 75 pb de bajada para el BCE y entre 25 y 50 pb para la Fed, que aún no ha podido empezar a bajarlos.

Como resultado, la rentabilidad del bono a 1 año alemán ha aumentado 0,14 p.b. hasta el 3,2% (recogiendo ya la primera bajada de tipos), la del 2 años 0,4 p.b. hasta el 2,8% y la del 10 años 0,6 p.b. hasta niveles cercanos al 2,5%. Por su lado, la rentabilidad del bono estadounidense a 1 año ha subido 0,3 p.p. hasta el 5,1%, la del 2 años 0,5 p.b. hasta el 4,7% y la del 10 años 0,6 p.p. hasta el 4,4%. Por tanto, los activos de deuda pública han sufrido en sus precios la corrección en este primer semestre de las elevadas expectativas de recorte de tipos que les habían hecho revalorizarse con fuerza en diciembre del pasado año.

En lo que respecta a materias primas, los metales preciosos acumulan un buen comportamiento en el año (oro +13%, plata +21%), apoyados por su calidad de activo refugio.

En cuanto a divisas, el Euro-dólar se sitúa en 1,07, con una apreciación del dólar del 3% en lo que llevamos de año.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El retorno este semestre del fondo ha sido del -0.98%

2024 marcado por la continuidad de los tipos de intervención por parte de los principales bancos centrales, iniciando el ajuste de forma testimonial el BCE con una reducción en su tipo de intervención de 25 b.p. Por el contrario, tanto la FED como El banco de Inglaterra, han mantenido los niveles de intervención.

Los datos de inflación sigues siendo la principal preocupación de las autoridades monetarias. Continúa la reducción de los niveles de precio, quedando, eso sí, estos por encima de los niveles objetivo del 2%.

La zona euro ha pasado de finales de año 3,40% a niveles en junio de 2,90%. EE. UU. ha pasado de niveles de 4,00% a niveles de 3,40% de finales de mayo y el Reino Unido de niveles de 5,10% a niveles de 3,50% a finales de mayo.

Con todo ello y con las incertidumbres políticas generadas por las elecciones en Julio en el Reino Unido y en noviembre en EE. UU., ambos bancos centrales han aplazado el ajuste de los tipos de intervención. A ello se añade que los datos de crecimiento y empleo están dando señales de fortaleza-estabilidad económica, no siendo por ello un acicate para acelerar este proceso de ajuste.

El descuento que inicialmente estaba recogiendo de reducción de los tipos de intervención que llega a alcanzar hasta 150 b.p. de bajada, se ha visto reducido a 50-75 b.p. en la zona Euro, 25-50 b.p en el Reino Unido y simplemente 25 b.p en EE.UU.

El primer semestre del 2024 ha recogido un comportamiento positivo en los mercados de riesgo, Renta Variable y spreads de crédito, por el contrario, y ante unos descuentos iniciales no cumplidos de reducción de los tipos de intervención, aumentos en las rentabilidades de los distintos plazos de la deuda soberana de los principales países.

Como dato el 10 año tesoro USA ha aumentado la rentabilidad desde el 3,879% a finales del 2023 hasta el 4.396% al cierre de junio y en Europa el 10 año Alemania ha pasado de 1,948% hasta el 2.50%, manteniéndose estable el spread entra ambos países desde 193 bp hasta 189 bp .

Respecto a los Índices de Renta Variable, importantes revaluaciones en el conjunto de los índices. Eurostoxx 50 ha cerrado el semestre con una revaluación del 8.24%, Ibex 35 se ha recuperado un 8.33% y por último el S&P 500 ha tenido comportamiento más destacado , un 14.48% . Hay que destacar el comportamiento de determinados valores tecnológicos que han llevado a el índice Nasdaq 100 ha tener una revalorización del 16.98% en este semestre.

Continúa el proceso de reducción de balance, mediante la no reinversión de los vencimientos de títulos que vencen de su balance. Por parte de FED y el BCE y con ventas de activos de balance por parte del BOE.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 13,638 millones de euros a fin del periodo frente a 13,827 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 117 a 110.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -0,98% frente al 1,27% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,56% del patrimonio durante el periodo frente al 0,55% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 4,08% frente al 4,84% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 70,4442 a fin del periodo frente a 71,1393 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -0,98% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 1,27% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 2,94%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En Renta Fija Corporativa mantenemos los niveles de inversión. La posición representa el 7,40%.

Renta Fija Soberana sigue siendo la posición dominante en nuestra cartera pasando nuestra posición al 74.7% (67.00% anterior). Las posiciones más representativas las forman Tesoro 10 años USA (7.9%), tesoro a 10 años Alemania (22,60%) y tesoro 5 años Alemania (31,80%). Estas posiciones las tenemos arbitradas contra futuros, así el 10 años alemán contra futuro a 10 años Italia y 30 años Alemania, y la posición en USA 10 años contra futura a 30 años USA.

Mediante futuros tenemos abierto un spread, comprados de Alemania 5 años y vendidos de Alemania 30 años buscando que este spread se amplíe.

La posición en Divida dólar se encuentra abierta representado un 18% de la cartera. Hay una pequeña cobertura a través de futuro sobre eurodólar que representa el 4%, quedando con ello una posición neta larga en dólares del 14%. La apreciación del dólar frente al euro ha pasado de 1.1039 a 1,0713 de final de semestre.

Respecto a la renta Variable en este hemos cambiado nuestra estrategia de inversión. La evolución de los mercados de Renta Variable, con fuerte revalorización, y nuestra visión de que la economía se tiene que ver afectada por los niveles de tipos de interés marcados por los principales Bancos Centrales, nos ha llevado a tomar una posición corta a través de la venta de futuros sobre los índices S&P 500, Nasdaq 100 y Eurostoxx50 , representativo de un 34 % del patrimonio del fondo. Mantenemos una pequeña posición de compra de acciones representativos 6.30 % del patrimonio.

La liquidez restante la mantenemos en cuenta corriente.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en derivados como cobertura y posición direccional

En el mercado de Renta fija las posiciones de contado las hemos ido cubriendo con futuros sobre 30 años alemán, futuros sobre 10 años italiano. Alternando las coberturas en función de las variaciones de los spreads de crédito y de curva.

Al cierre del trimestre la posición en derivados de Renta fija está representada por venta de 4 contratos sobre 30 años alemán, compra de 20 contratos sobre 5 años Reino Alemania , venta de 29 contratos sobre 10 años Italiay venta de 4 contratos sobre 30 años USA.

Al cierre del trimestre la posición de derivados sobre Renta Variable está formada por la venta de 5 contratos sobre futuro mini S&P 500 ,venta de 7 contratos sobre futuro mini Nasdaq 100 y venta de 15 contratos sobre futuro de Eurostoxx 50 .

En Divisa tenemos una posición de cobertura sobre euro-dólar mediante la venta de 4 contratos

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -0,98% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,51%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 4.35, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.68 para el Ibex 35, 11.42 para el Eurostoxx, y 11.30 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 5.16. El ratio Sortino es de -0.97 mientras que el Downside Risk es -0.92.

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.

- 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.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

-La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de STR -0.4%

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.

N/A

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

En el segundo semestre de 2015 hay que tener en cuenta que la evolución del valor liquidativo del fondo se ve afectada por la creación de un Side Pocket (Compartimento de Propósito Especial, CPE).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Para el 2º semestre 2024 mantendremos la misma estrategia de inversión en Valor relativo sobre los mercados de Renta fija soberana que tan buenos resultados nos ha brindado en este 2024 y, conforme se vayan ajustando las rentabilidades al alza en el entorno de ajustes sobre el sobre descuento respecto a las expectativas de reducción de los tipos de intervención, iremos aumentando las posiciones de inversión directa tanto en deuda de gobiernos como en deuda corporativa.

Esperamos que durante el segundo semestre del 2024 La Fed mantenga tipos de interés y que tanto ECB como BOE ajusten a la baja sus tipos de intervención entre 25-50 b.p. La resistencia que está mostrando la inflación y la dificultad de bajar la misma hacia el objetivo del 2%, va a marcar este semestre.

La fuerte revalorización de los mercados de Renta Variable, en mayor medida en los mercados USA, esta pivotando sobre un número reducido de compañías, todas ellas pivotando sobre la Inteligencia Artificial.

Creemos que la Inteligencia artificial va a marcar una segunda revolución tecnológica, así como en su día fue el mundo internet y las aplicaciones surgidas alrededor de esta tecnología. Pero al igual que en el año 2000 , consideramos que hay una sobrevaloración de todo aquello a la que se le ha añadido el apellido de AI(inteligencia artificial)

Es por ello que vamos a mantener la posición corta en los principales mercados de Renta Variable, Nasdaq100 , S&P 500 y Eurostoxx50.

En este contexto y con los niveles absolutos de rentabilidad alcanzados, nuestra política de inversión gira hacia la construcción de una cartera a medio plazo de forma progresiva con el objetivo de llegar hasta un 70%-90% de inversión en renta fija y una posición neta corta en Renta Variable vía venta de futuros y estrategia de opciones de un 30%-40%.

La posición dólar la mantendremos abierta. De continuar la fortaleza del dólar, iremos rebajando las posiciones hasta niveles del 0-5% de exposición.

PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Comienza un segundo semestre con un posicionamiento algo más fuerte en renta variable por parte del mercado, y valoraciones algo más exigentes que las vistas a principios de año. De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) moderación de la inflación, que favorezca nuevos recortes de tipos en Europa y el inicio de bajadas de tipos por parte de la Fed; 2) mejora del ciclo económico en Europa, y resiliencia en Estados Unidos, vía resultados empresariales positivos; 3) una menor concentración de las subidas, y una rotación sectorial beneficiados por el inicio de bajadas de tipos.

Entre los principales riesgos: 1) ajuste de expectativas de recortes en tipos, ante una inflación que no ceda; 2) la no recuperación de la economía europea, y, o desaceleración de la economía estadounidense. 3) riesgos geopolíticos, con impacto en inflación. Es razonable pensar que el mercado podría ofrecer mejores puntos de entrada ante la materialización de alguno de estos riesgos. Si bien es improbable que los 2 conflictos abiertos (Ucrania-Israel) se resuelvan a corto plazo, su intensidad es media y el mercado convive (incómodamente) con ellos. Salvo desenlaces destructivos, lo más probable es que se conviertan en conflictos de medio plazo, con esporádicos altibajos. Por otro lado, los procesos electorales en EEUU, que van a provocar turbulencias, como ya las han provocado las elecciones francesas en Europa a finales de junio, proyectando inquietud e incertidumbre sobre los mercados.

A nivel macro, en EEUU la preocupación ha empezado a girar desde la inflación hacia el crecimiento. A principios de año, se esperaba un escenario de aceleración del crecimiento y rápida relajación de tipos. Los recortes de la Fed y la mejora del impulso crediticio esperados no se han materializado, algo que despierta alguna duda sobre el crecimiento en próximos trimestres. En lugar de relajar la política monetaria de forma preventiva, por razones favorables al mercado (como la caída de la inflación), la Fed podría acabar relajándola, pero de forma reactiva, en respuesta a un crecimiento económico más débil.

En Europa, parece que lo peor en términos de estancamiento del PIB ha quedado atrás. Estamos viendo el inicio de recuperación de manufacturas, mientras que el consumo se debería ver apoyado por la positiva evolución del empleo, el aumento del salario real, y las bajadas de tipos del BCE. Tras la primera bajada materializada en junio, esperamos 2 más hasta fin de año. La tercera bajada de tipos podría llegar en diciembre. En cualquier caso, serán los datos los que manden (inflación, salarios, márgenes empresariales). A pesar de los recortes de tipos esperados para 2S24, los tipos de intervención se mantendrán en zona restrictiva y aún lejos de niveles neutrales, ante una inflación que aún no se puede dar por controlada, y con factores de fondo potencialmente inflacionistas.

A nivel micro, los resultados empresariales del 1T24 han superado las expectativas, sobre todo en Estados Unidos (79% de las compañías han publicado mejor de lo esperado), pero también en Europa (60%), haciendo los crecimientos esperados

de BPAs para 2024 más factibles. En el periodo 2023-26e, se estima que beneficios crezcan anualmente al 12% en el S&P 500, y al 8,5% en el Stoxx 600. La temporada de publicación de resultados 2T24 será muy importante. ¿Hasta qué punto las empresas podrán mantener las guías del año 2024? Preguntas clave son la normalización de oferta-demanda, la situación del consumidor en Estados Unidos, Europa y China, inventarios, la reducción de costes (materias primas, transportes) y su impacto en márgenes operativos y política de precios.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 21x (PER 12m fwd), una prima del 25% frente a la media de 17x desde el año 2000, niveles de valoración que son particularmente exigentes si comparamos frente a las yields reales. No obstante, si ajustamos por los “7 magníficos” los niveles de valoración están en línea con la media histórica. Europa cotiza a 13,5x, en línea con la media desde al año 2000 de 13,5x. Y España cotiza a 11,0x, frente a la media de 13x en el periodo 2000-hoy. Desde un punto de vista de valoración relativa, Europa está en los niveles más baratos frente a Estados Unidos de más de 20 años (descuento >30%).

Operaciones corporativas. Los mensajes de buena parte de las compañías en los últimos meses están enfocados en el crecimiento, con la economía creciendo, pero por debajo de su potencial, y con balances generalmente sólidos, tras un desapalancamiento financiero en los últimos años. Esto invita a pensar en opciones inorgánicas para impulsar el crecimiento, una vez que incertidumbres por Covid, inflación, cadenas de suministro y menor coste de capital, están más normalizadas.

De momento, seguimos sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad y liquidez. Cobra por tanto mayor importancia, si cabe, la selección de valores, creemos que seguirá habiendo una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. Creemos que, en un entorno como el actual, la gestión activa es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

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. Así, en un escenario de bajadas de tipos limitadas esperamos poder seguir invirtiendo en este mercado a rentabilidades atractivas durante el año, especialmente en la parte corta de la curva.

En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia. Igualmente, creemos que es oportuno aprovechar las distorsiones que los factores técnicos causan en el mercado, para posicionarse en la deuda pública de un país u otro.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida. Además, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, los actuales niveles de los diferenciales de crédito nos llevan a ser prudentes y esperamos que puedan ampliar en lo que queda de año. En cualquier caso, esto será compensado por las bajadas de los tipos de la deuda pública. Por tanto, creemos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, de que se dé un escenario de deterioro económico mayor de lo esperado, que se traduciría en mayores bajadas de tipos de lo que descuenta el mercado. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de las tasas de default.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0317046003 - BONO CEDULAS TDA 6 3,88 2025-05-23	EUR	0	0,00	1.006	7,28
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	1.006	7,28
ES0317046003 - BONO CEDULAS TDA 6 3,88 2025-05-23	EUR	1.004	7,36	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		1.004	7,36	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		1.004	7,36	1.006	7,28
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		1.004	7,36	1.006	7,28
ES0141571192 - ACCIONES GENERAL DE ALQUI	EUR	354	2,59	307	2,22
ES0125140A14 - ACCIONES Ercros SA	EUR	156	1,15	0	0,00

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ES0105148003 - ACCIONES ATRY'S HEALTH SA	EUR	212	1,56	220	1,59
TOTAL RV COTIZADA		722	5,30	527	3,81
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		722	5,30	527	3,81
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
ES0154767000 - PARTICIPACIONES Invready Technology Group	EUR	215	1,58	194	1,41
ES0154950002 - PARTICIPACIONES Invready Technology Group	EUR	276	2,03	257	1,86
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		491	3,61	451	3,27
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		2.217	16,27	1.984	14,36
DE000BU25026 - BONO BUNDES OBLIGATION 2,10 2029-04-12	EUR	2.456	18,01	0	0,00
DE000BU22015 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 2,60 2033-08-15	EUR	0	0,00	2.099	15,18
DE000BU25018 - BONO BUNDES OBLIGATION 2,40 2028-10-19	EUR	1.792	13,14	0	0,00
US91282CHC82 - BONO US TREASURY N/B 3,38 2033-05-15	USD	1.074	7,88	1.085	7,85
DE000BU22007 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 2,30 2033-02-15	EUR	0	0,00	1.844	13,34
US91282CFU09 - BONO US TREASURY N/B 4,13 2027-10-31	USD	553	4,05	0	0,00
DE0001102606 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 1,70 2032-08-15	EUR	3.038	22,28	3.139	22,70
DE0001102531 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 0,57 2031-02-15	EUR	25	0,19	26	0,19
DE0001102507 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 0,21 2030-08-15	EUR	44	0,32	45	0,32
US912810RM27 - BONO US TREASURY N/B 3,00 2045-05-15	USD	0	0,00	561	4,06
DE0001102440 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 0,50 2028-02-15	EUR	29	0,21	29	0,21
DE0001102424 - BONO BUNDES REPUB. DEUTSCHLAND 0,50 2027-08-15	EUR	28	0,20	28	0,20
GRR000000010 - BONO HELLENIC REPUBLIC 0,00 2042-10-15	EUR	0	0,00	1	0,00
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		9.039	66,28	8.857	64,05
US9128283P31 - BONO US TREASURY N/B 2,25 2024-12-31	USD	364	2,67	0	0,00
US040114HW38 - BONO REPUBLIC OF ARGENTINA 3,63 2024-07-25	USD	17	0,13	20	0,14
US040114HX11 - BONO REPUBLIC OF ARGENTINA 1,00 2024-07-18	USD	2	0,02	2	0,01
XS2200244072 - BONO REPUBLIC OF ARGENTINA 0,50 2024-07-10	EUR	3	0,02	2	0,01
XS2177365520 - BONO REPUBLIC OF ARGENTINA 2,50 2024-07-10	EUR	37	0,27	28	0,20
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		423	3,11	51	0,36
XS1238805102 - BONO INTL BK RECON & DEVELOP 9,01 2035-05-29	ZAR	153	1,12	144	1,04
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		153	1,12	144	1,04
XS1173792059 - BONO CITIGROUP INC 1,75 2025-01-28	EUR	294	2,15	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		294	2,15	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		9.909	72,66	9.052	65,45
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		9.909	72,66	9.052	65,45
IE00B4ND3602 - ACCIONES Shares Physical Metals PLC	USD	0	0,00	342	2,48
IE00B4NCWG09 - ACCIONES Shares Physical Metals PLC	USD	98	0,72	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA		98	0,72	342	2,48
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		98	0,72	342	2,48
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		10.007	73,38	9.394	67,93
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		12.224	89,65	11.378	82,29

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 aplica en este informe

12. 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).