

REMELLAN GLOBAL ALLOCATION, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 736

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:** KPMG AUDITORES, S.L.

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 N/D.

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

Fecha de registro: 16/11/1999

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de sociedad: sociedad que invierte más del 10% en otros fondos y/o sociedades Vocación inversora: Global
Perfil de Riesgo: 5

Descripción general

Política de inversión: La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el VaR Absoluto

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	1,24	1,45	1,24	4,17
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	2,00	-0,07	2,00	-0,24

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

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de acciones en circulación	10.600.833,00	10.508.155,00
Nº de accionistas	242,00	218,00
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo		
		Fin del período	Mínimo	Máximo
Periodo del informe	35.674	3,3652	3,3451	3,5498
2022	35.316	3,3608	1,8151	3,4285
2021	16.544	1,8736	1,5037	2,0038
2020	12.265	1,5039	1,0270	1,5730

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

Cotización (€)			Volumen medio diario (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
3,35	3,55	3,37	0	0,00	SIBE

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	0,67	0,01	0,68	0,67	0,01	0,68	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,05	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

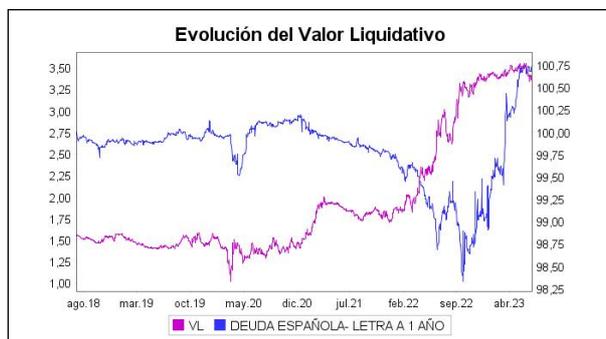
Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
0,13	-3,14	3,38	1,31	22,68	79,38	24,58	-4,39	0,49

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,75	0,37	0,37	0,37	0,38	1,50	1,75	1,75	1,69

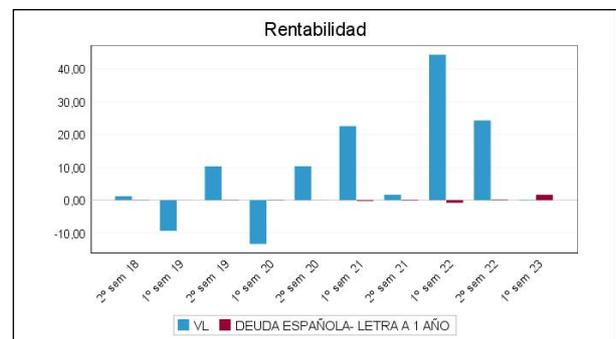
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	28.306	79,35	18.079	51,19
* Cartera interior	0	0,00	3.594	10,18
* Cartera exterior	28.030	78,57	14.450	40,92
* Intereses de la cartera de inversión	276	0,77	34	0,10
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.369	6,64	13.851	39,22
(+/-) RESTO	4.999	14,01	3.386	9,59
TOTAL PATRIMONIO	35.674	100,00 %	35.316	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)	35.316	27.854	35.316	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,89	1,80	0,89	-44,37
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,10	21,21	0,10	-99,46
(+) Rendimientos de gestión	0,86	24,15	0,86	-95,94
+ Intereses	1,08	0,43	1,08	184,04
+ Dividendos	0,04	0,05	0,04	-16,34
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-0,31	-5,38	-0,31	-93,50
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,02	0,24	0,02	-90,17
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,02	28,10	-0,02	-100,08
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,01	0,00	-100,00
± Otros resultados	-0,02	-0,08	-0,02	-71,43
± Otros rendimientos	0,07	0,78	0,07	-89,57
(-) Gastos repercutidos	-0,76	-2,94	-0,76	-70,55
- Comisión de sociedad gestora	-0,68	-2,59	-0,68	-70,64
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,05	10,45
- Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,02	-0,01	1,27
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	95,12
- Otros gastos repercutidos	-0,01	-0,27	-0,01	-94,61
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
+ 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	23,46
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	35.674	35.316	35.674	

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

3. Inversiones financieras

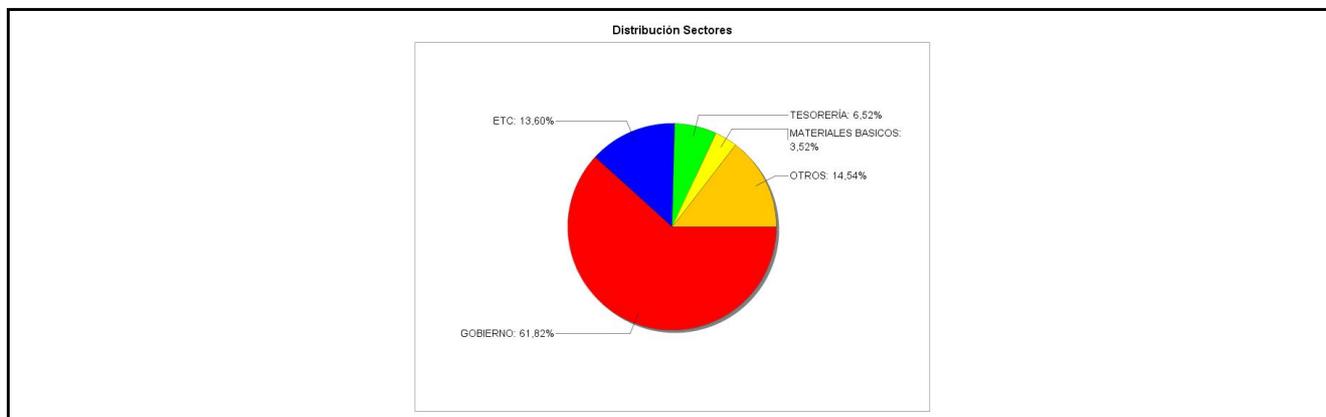
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	3.594	10,18
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	0	0,00	3.594	10,18
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
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 INTERIOR	0	0,00	3.594	10,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	22.961	64,37	9.798	27,74
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	22.961	64,37	9.798	27,74
TOTAL RV COTIZADA	5.199	14,58	5.192	14,69
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	5.199	14,58	5.192	14,69
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	28.160	78,95	14.989	42,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	28.160	78,95	18.583	52,61

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
SUBYACENTE(10Y)	C/ Opc. CALL GOLDMAN SACHS 4 10Y VTO.13/11/24	20.000	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE(10Y)	C/ Opc. CALL GOLDMAN SACHS 3,5 10Y VTO.24/03/2027	27.500	Inversión
SUBYACENTE(30Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4,5) 30Y VTO. 27/09/2024	7.600	Inversión
SUBYACENTE(30Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4,5) 30Y VTO. 27/09/2024	33.000	Inversión
SUBYACENTE(30Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4) 30Y VTO. 24/03/2027	94.000	Inversión
SUBYACENTE(10Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (0) 10Y VTO. 24032027	109.000	Inversión
SUBYACENTE(10Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (-0,5) 10Y VTO. 24032027	109.000	Inversión
subyacente (DIF10Y-2Y)warrant bnp	C/ Opc. CALL BNP USD Steepener Warran Call 1% 150224	32	Inversión
subyacente (DIF10Y-2Y)warrant bnp	C/ Opc. CALL BNP USD Steepener Warrant Call1,5 150224	54	Inversión
SUBYACENTE(DIF 30Y-50Y) EURIBOR	C/ Opc. CALL GSI-OTC-3,5 VTO.27/09/24	22.000	Inversión
SUBYACENTE(DIF 30Y-50Y) EURIBOR	C/ Opc. CALL GSI-OTC-3,5	70.823	Inversión
Total subyacente renta fija		493010	
TOTAL DERECHOS		493010	
NOCIONAL BONO ALEMAN 30YR	V/ Fut. FU. BUXL(30 AÑOS) 1000 080923	11.397	Inversión
NOCIONAL BONO ALEMAN 10YR	C/ Fut. FU. BUND 1000 080923	28.864	Inversión
SUBYACENTE (50Y)	V/ Opc. PUT MORGAN STANLEY (3,5) 50Y VTO. 27/09/2024	22.000	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE (50Y)	V/ Opc. PUT MORGAN STANLEY (3,5) 50Y VTO. 30/10/2024	5.000	Inversión
SUBYACENTE(10Y)	V/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4) 10Y VTO. 13/11/2024	120.000	Inversión
SUBYACENTE(30Y)	V/ Opc. PUT MORGAN STANLEY (0) 30Y VTO. 24032027	68.000	Inversión
SUBYACENTE(10Y)	V/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (3,5) 10Y VTO. 24032027	109.000	Inversión
Total subyacente renta fija		364261	
TOTAL OBLIGACIONES		364261	

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

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.

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 9.449.920,00 euros, suponiendo un 26,09%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 12.054.742,59 euros, suponiendo un 33,28%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 526,87 euros, lo que supone un 0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 17.914,08 euros, suponiendo un 0,05%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 121.006.330,00 euros, suponiendo un 334,09%.

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 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.

Durante el primer semestre se han incrementado las posiciones en bonos ligados a la inflación, Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS), y, al mismo tiempo, se ha implementado una nueva estrategia de empinamiento de las curvas a través de futuros sobre bonos alemanes. Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019-2088). La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 25 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 30 de junio la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 66 puntos sobre 100, con una puntuación de 59 en ambiental, 66 en social y 68 en gobernanza.

Con respecto a las empresas que se encuentran en cartera y atendiendo a las métricas internas utilizadas para analizar las características medioambientales y sociales, se aprecia una adecuada gestión tanto en medioambiental como social, destacando los siguientes aspectos: procesos y gobernanza medioambiental en cuanto a métricas medioambientales, y en la cadena de suministros en cuanto a métricas sociales.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin del periodo se sitúa en 35,674 millones de euros frente a 35,316 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 218 a 240.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -3,14% frente al 1,31% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,37% del patrimonio en el periodo, frente al 0,37% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 3,3652 a fin del periodo, frente a 3,3608 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de -3,14% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 1,31% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma

vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 5,5%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante la mayor parte del semestre se han mantenido las mismas estrategias con las que se inició el año. Si bien es cierto que se ha buscado mantener invertida, recurrente y durante el primer trimestre, la liquidez de la cartera en Letras del Tesoro. A diferencia de las posiciones en TIPS que se incorporaron el pasado año en forma de cobertura de las estrategias OTC, especialmente de los swaptions sobre la curva swap a 50 años, en esta ocasión se han incrementado las posiciones en los bonos ligados a la inflación como una estrategia propia dentro de la cartera y a mejores precios, tanto del bono como de la divisa. Desde finales de abril hasta finales de mayo, se fue incrementando directamente y de forma progresiva las posiciones en los bonos ligados a la inflación en EE. UU. hasta alcanzar el 60,00%. Posteriormente a la última compra, debido a las caídas en el valor liquidativo de la SICAV se incrementó indirectamente la posición hasta acercarse al 61,70% a cierre de semestre. Dicha estrategia se fundamenta principalmente en que este activo permite mantener el valor real de la inversión, el principal y los cupones semestrales se ajustan diariamente a la inflación. Parece poco probable que los Bancos Centrales pudieran mantener los tipos reales positivos durante más tiempo sin acabar causando daños mayores en las economías. En el caso de que apareciera la tan anunciada recesión, forzando a bajadas de tipos de interés, y dejando temporalmente la lucha contra la inflación de lado, estos activos tendrían un muy buen comportamiento. Hace tan solo 18 meses llegaron a cotizar en precios de 114,00. En cuanto a la divisa, las compras de este año se han realizado a unos precios medios de 1,085. Entendiendo que tipos reales positivos pueden dar revaloraciones negativas en estos activos, en ningún caso rentabilidades negativas, pero en este escenario se debería de ver compensada por hacer más atractiva la divisa a la que están denominados los bonos ligados a la inflación.

A principios de mayo se implementó la estrategia de empujamiento de la curva 30-10y alemana a través de futuros, comprando futuros sobre el Bund y vendiendo futuros sobre el Buxl. Aunque es un indicador históricamente fiable de las recesiones, al mismo tiempo es el causante de estas. Dicha situación, menor expectativas de crecimiento a largo plazo, impacta a un sector privado endeudado con mayores costes de financiación (+ restrictivos), provocando un desapalancamiento y una actitud empresarial más defensiva que acaba facilitando la recesión. Ahora mismo falta saber cuándo se va a dar el empujamiento de las curvas, de tal forma que los tipos a largo plazo incluyan un "premium" con respecto a los cortos, es decir, partiendo que los tipos de interés a corto plazo se encuentran en un nivel adecuado para un crecimiento decente a largo plazo, los inversores solicitarán una rentabilidad adicional a los cortos, en vez de ir roleando la posición con activos a corto plazo como por ejemplo Letras del Tesoro. Dicha estrategia se fundamenta en que el escenario actual de inversión de las curvas americanas, así como europeas, deberían de revertir en el medio plazo. Actualmente, la curva 10-2y en EE. UU. se encuentra en un nivel nunca visto desde que hay registros oficiales. La estrategia se abrió cuando dicho spread entre el 30 años alemán y el 10 años se encontraba en +15pb, y en los últimos compases del semestre, se volvió a invertir, contribuyendo negativamente en más de un 1,00% al rendimiento. Al igual que la anterior estrategia, en un escenario de recesión con bajadas de tipos de interés podría significar un importante empujamiento en todas las curvas, ya que los inversores pedirían un "premium" para los plazos más largos como consecuencia del deterioro del crédito.

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.

La rentabilidad de -3,14% obtenida por la sociedad en el periodo frente al 1,31% del periodo anterior, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,61%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 11.01, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 15.08 para el Ibex 35, 15.71 para el Eurostoxx, y 18.03 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del

periodo es de 11.01. El ratio Sortino es de 1.29 mientras que el Downside Risk es 1.88.

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.

JUNTAS 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 SRT-0,50%.

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 REMELLAN GLOBAL ALLOCATION, SICAV, S.A. para el primer semestre de 2023 es de 3066.42€, siendo el total anual 6132.83 €, que representa un 0.033% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

En cuanto a las actuaciones previstas estarían realizar coberturas temporales, tanto para las mayores posiciones de la cartera, como si el USD llegara al nivel objetivo.

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. 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
ESOL02302104 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TESORO 0,62 2023-02-10	EUR	0	0,00	3.594	10,18
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	3.594	10,18
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	3.594	10,18
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		0	0,00	3.594	10,18
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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		0	0,00	0	0,00
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 INTERIOR		0	0,00	3.594	10,18
US912810TP30 - BONO TSY INFL IX N/B 1,50 2053-02-15	USD	10.308	28,90	0	0,00
US912810SV17 - BONO TSY INFL IX N/B 0,13 2051-02-15	USD	1.184	3,32	0	0,00
US912810SM18 - BONO TSY INFL IX N/B 0,25 2050-02-15	USD	72	0,20	0	0,00
US912810SG40 - BONO TSY INFL IX N/B 1,00 2049-02-15	USD	72	0,20	0	0,00
US912810SB52 - BONO TSY INFL IX N/B 1,00 2048-02-15	USD	72	0,20	0	0,00
US912810TE82 - BONO TSY INFL IX N/B 0,13 2052-02-15	USD	10.344	29,00	8.915	25,24
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		22.052	61,82	8.915	25,24
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
JE00B1VS3770 - RENTA FIJA WisdomTree Metal Securities 2999-12-31	EUR	910	2,55	883	2,50
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		910	2,55	883	2,50
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		22.961	64,37	9.798	27,74
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		22.961	64,37	9.798	27,74
DE000A2T0VS9 - ACCIONES Xtrackers ETC PLC	EUR	584	1,64	628	1,78
IE00B579F325 - ACCIONES Invesco Physical Markets PLC	EUR	780	2,19	756	2,14
FR0013416716 - ACCIONES Amundi Physical Metals PLC	EUR	1.313	3,68	1.271	3,60
IE00B579F325 - ACCIONES Invesco Physical Markets PLC	EUR	362	1,02	351	0,99
US7802871084 - ACCIONES Royal Gold Inc	USD	228	0,64	228	0,64
US6516391066 - ACCIONES NEWMONT CORP	USD	160	0,45	180	0,51
JE00B1VS3333 - ACCIONES WisdomTree Metal Securities Lt	EUR	405	1,13	434	1,23
GB00B00FHZ82 - ACCIONES Gold Bullion Securities Ltd	EUR	499	1,40	483	1,37

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
CA9628791027 - ACCIONES Wheaton Precious Metals Corp	USD	265	0,74	245	0,69
CA3518581051 - ACCIONES Franco-Nevada Corp	USD	235	0,66	229	0,65
CA0679011084 - ACCIONES Barrick Gold Corp	USD	169	0,47	174	0,49
CA0084741085 - ACCIONES Agnico Eagle Mines Ltd	USD	200	0,56	212	0,60
TOTAL RV COTIZADA		5.199	14,58	5.192	14,69
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		5.199	14,58	5.192	14,69
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		28.160	78,95	14.989	42,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		28.160	78,95	18.583	52,61

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).