

KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS, FIL

Nº Registro CNMV: 105

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

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

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

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

Dirección

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

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN FONDO

Fecha de registro: 20/01/2023

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Descripción general

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

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

otros mercados regulados de la UE.

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

con una duración inferior a 18 meses.

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.a) Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Participaciones, partícipes y patrimonio

CLASE	Nº de participaciones a fin periodo	Nº de partícipes a fin periodo	Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación (periodo actual)	Inversión mínima	Distribuye dividendos	Patrimonio (en miles)			
							A final del periodo	Diciembre 2023	Diciembre 20__	Diciembre 20__
CLASE I	4.126.668,88	45	EUR	0,00	100000	NO	43.649	38.802		
CLASE R	643.411,61	23	EUR	0,00	100000	NO	6.782	6.353		
CLASE G	0,00	0	EUR	0,00	20000000	NO	0	0		
CLASE J	1.998.260,43	2	EUR	0,00	10000000	NO	20.061			

Valor liquidativo (*)

CLASE	Divisa	Último valor liquidativo estimado		Último valor liquidativo definitivo			Valor liquidativo definitivo		
		Fecha	Importe	Fecha	Importe	Estimación que se realizó	2023	20__	20__
CLASE I	EUR			30-06-2024	10,5772		10,3517		
CLASE R	EUR			30-06-2024	10,5409		10,3288		
CLASE G	EUR			30-06-2024	0,0000		0,0000		
CLASE J	EUR			30-06-2024	10,0393				

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						Comisión de depositario			
		% efectivamente cobrado						Base de cálculo	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I		0,12	0,08	0,20	0,12	0,08	0,20	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE R		0,25	0,07	0,32	0,25	0,07	0,32	patrimonio	0,03	0,03	Patrimonio
CLASE G		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	patrimonio	0,00	0,00	Patrimonio
CLASE J		0,02	0,02	0,04	0,02	0,02	0,04	patrimonio	0,00	0,00	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 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	2,18				

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2024

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	0,22	0,17	0,26	0,26	0,22				
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	0,09	0,09	0,06	0,03					
EURIBOR 3 MESES	1,90	1,82	1,97	1,67	2,22				
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

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

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,21	0,42			

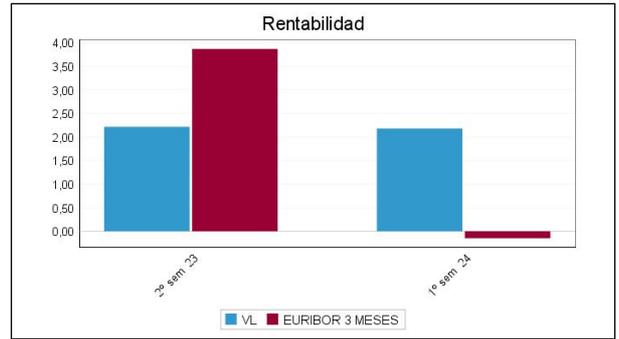
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	2,05				

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2024

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	0,17	0,17	0,17	0,20	0,22				
VaR histórico del valor liquidativo(ii)	0,09	0,09	0,07						
EURIBOR 3 MESES	1,90	1,82	1,97	1,67	2,22				
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

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

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

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,33	0,65			

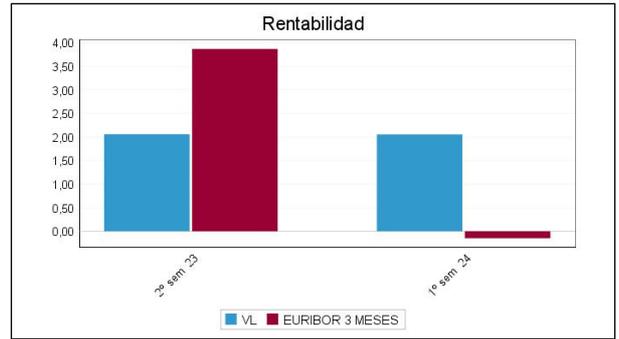
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



CLASE G .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		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: 30-06-2024

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	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00				
VaR histórico del valor liquidativo(ii)									
EURIBOR 3 MESES	1,90	1,82	1,97	1,67	2,22				
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00			

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

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

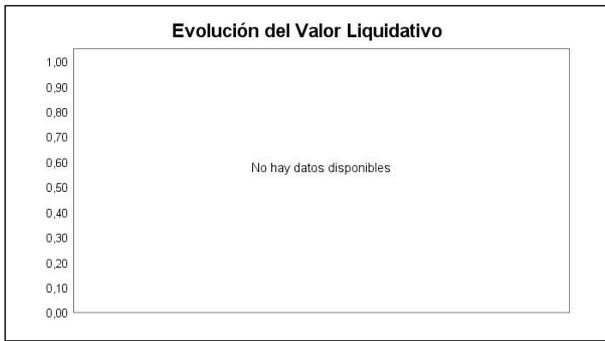
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		2023	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,00	0,00			

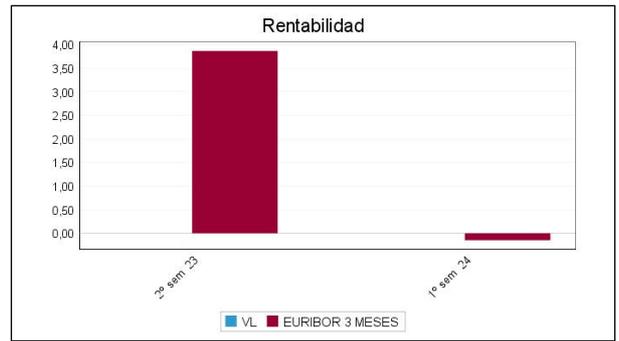
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024		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: 30-06-2024

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	Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Volatilidad(i) de:									
Valor liquidativo									
VaR histórico del valor liquidativo(ii)									
EURIBOR 3 MESES									
VaR condicional del valor liquidativo(iii)	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.

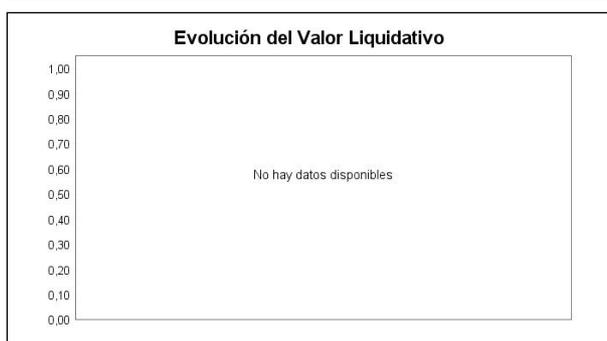
(iii) VaR condicional del valor liquidativo: Indica la pérdida media esperada en el resto de los casos.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Anual			
		Año t-1	Año t-2	Año t-3	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,05				

(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	68.742	97,52	42.819	94,83
* Cartera interior	63.714	90,38	36.427	80,67
* Cartera exterior	4.393	6,23	5.978	13,24
* Intereses de la cartera de inversión	635	0,90	413	0,91
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	2.468	3,50	4.279	9,48
(+/-) RESTO	-718	-1,02	-1.943	-4,30
TOTAL PATRIMONIO	70.492	100,00 %	45.155	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)	45.155	34.437	60.612	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	47,22	20,84	47,22	149,72
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,13	2,17	2,13	8,35
(+) Rendimientos de gestión	2,43	2,39	2,43	11,92
(-) Gastos repercutidos	0,30	0,23	0,30	46,12
- Comisión de gestión	0,21	0,14	0,21	64,23
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,08	0,08	0,08	14,21
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	70.492	45.155	70.492	

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

3. Inversiones financieras

En la primera mitad del año 2024 la estrategia de inversión del fondo siguiendo con su política ha estado 100% centrada en la inversión de pagarés corporativos de emisores nacionales adquiridos a través del mercado primario. Hasta la fecha no se ha realizado ninguna venta en el mercado secundario, se han mantenido todas las inversiones hasta su vencimiento.

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

<p>10/05/2024</p> <p>Modificación de elementos esenciales del folleto</p> <p>La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 105), al objeto de ampliar el colectivo de inversores a los que se dirigen las clases I y R así como modificar la inversión mínima inicial y a mantener de ambas clases. Asimismo inscribir en el registro de la IIC las siguientes clases de participaciones: CLASE G CLASE J</p> <p>Número de registro: 308337</p> <p>25/04/2024</p> <p>Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC</p> <p>"Reducción comisión depositario</p> <p>Número de registro: 308230"</p>
--

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

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 30.409.764,65 euros, suponiendo un 53,68%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta fija de PAGARE TUBACEX VTO.31/07/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 979809,69 euros, de PAGARE ENCE VTO 26/07/24 vinculado desde 20/01/2024 hasta 01/03/2024 por importe de 2341619,89 euros, de PAGARE ELECNOR VTO. 03/06/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 592040,14 euros, de PAGARE DE ENCE VTO.26/09/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 485971,54 euros, de PAGARE ELECNOR VTO 28/06/2024 vinculado desde 01/01/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 985699,26 euros y de PAGARE TUBACEX VTO 30/09/2024 vinculado desde 20/02/2024 hasta 31/03/2024 por importe de 679676,73 euros.

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 6.064.817,25 euros, suponiendo un 10,71%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 1.580,00 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 190,00 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 23.764,81 euros, lo que supone un 0,04%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 59,99, lo que supone un 0,00%.

j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 98.997.380,85 euros, suponiendo un 174,75%.

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

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.

La construcción de la cartera es el resultado de la gestión activa de la curva de tipos de interés, adaptamos las inversiones del fondo en base al mercado y a las expectativas de evolución, tratando de optimizar la rentabilidad de la cartera con una reducida volatilidad del valor liquidativo.

El fondo cuenta con una cartera diversificada con aproximadamente un 10% de concentración máxima del patrimonio del

fondo por emisor, completando una cartera que, actualmente se compone de 19 emisores de diferentes sectores.

Los emisores que componen la cartera, así como las últimas incorporaciones han sido previamente aprobados en un Comité de Inversión interno, siguiendo la premisa que mantengan una posición de liquidez estable y líneas de financiación disponibles con un apalancamiento adecuado al sector de actividad y un perfil de vencimientos de deuda distribuido entre el corto y largo plazo.

La vida media de la cartera es de aproximadamente 3 meses, refleja la gestión y toma de decisiones activa del equipo asesor, 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.

c. Índice de referencia.

N/A

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

CLASE I

El patrimonio del FIL se sitúa en 43,649 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 45 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en 2,18%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,21% del patrimonio.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 0,22% frente al 0,26% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 10,5772 a fin del periodo.

A la fecha de referencia 30/06/2024 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0.23 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 4.81%.

CLASE R

El patrimonio del FIL se sitúa en 6,782 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 23 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en 2,05%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,33% del patrimonio.

Durante el periodo, la volatilidad del FIL es de 0,17% frente al 0,2% del periodo anterior.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 10,5409 a fin del periodo.

A la fecha de referencia 30/06/2024 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0.23 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 4.81%.

CLASE J

El patrimonio del FIL se sitúa en 20,061 millones de euros a fin del periodo.

El número de partícipes del FIL se sitúa en 2 a fin de periodo.

La rentabilidad obtenida por el FIL se sitúa en 0%

Los gastos soportados por el FIL han sido 0,05% del patrimonio.

El valor liquidativo del FIL se sitúa en 10,0393 a fin del periodo.

A la fecha de referencia 30/06/2024 el fondo mantiene una cartera de activos de renta fija con una vida media de 0.23 años y con una TIR media bruta (esto es sin descontar los gastos y comisiones imputables al FI) a precios de mercado de 4.81%.

CLASE G

N/A

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

CLASE I

La rentabilidad de 2,18% obtenida por el FIL en el periodo le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,86 %

CLASE R

La rentabilidad de 2,05% obtenida por el FIL en el periodo le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,86 %

CLASE J

La rentabilidad de 0% obtenida por el FIL en el periodo le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,86 %

CLASE G

N/A

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En la primera mitad del año 2024 la estrategia de inversión del fondo siguiendo con su política ha estado 100% centrada en la inversión de pagarés corporativos de emisores nacionales adquiridos a través del mercado primario. Hasta la fecha no se ha realizado ninguna venta en el mercado secundario, se han mantenido todas las inversiones hasta su vencimiento.

De acuerdo con los requisitos establecidos, el fondo posee aproximadamente un 20% de las inversiones en pagarés con vencimientos inferiores a 30 días y aproximadamente otros 30% en pagarés con vencimientos entre 2 y 3 meses, en consecuencia, la vida media de la cartera se encuentra en torno a 3 meses.

Las posiciones en las que el fondo ha tenido exposición han sido nombres como Acciona, Elecnor, Tubacex, Sidenor, Masmóvil, Euskaltel, Cie Automotive, CAF, Barceló, Aedas Homes, Global Dominion, Sacyr, Metrovacesa, Ulma, Vidrala, FCC Medioambiente, Tradebe, Atlántica, Ence, Talgo y Técnicas Reunidas.

Con esto, conseguimos diversificación en la cartera tanto por nombre de emisores y como por sectores entre los que destacan Infraestructuras, Servicios, Telecomunicaciones e Inmobiliario entre otros.

Sin perjuicio de lo anterior, el fondo ha invertido puntualmente en letras de tesoro con vencimiento inferior a 30 días con el

objetivo de optimizar picos de liquidez puntuales.

La duración de la cartera es de 3,6 meses y la rentabilidad bruta de la cartera del 4,96% (sin incluir comisiones de gestión, depositaria, éxito ni otros posibles gastos).

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

CLASE I

La rentabilidad de 2,18% sitúa al FILpor encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,7%

CLASE R

La rentabilidad de 2,05% sitúa al FILpor encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,7%

CLASE J

La rentabilidad de 0% sitúa al FILpor encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de -0,7%

CLASE G

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 12.68 para el Ibex 35 , 11.42 para el Eurostoxx y 11.30 el S&P.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

N/A

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA GENERAL 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.

REMUNERACIÓN TESORERÍA R4

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

HECHOS RELEVANTES

10/05/2024

Modificación de elementos esenciales del folleto

La CNMV ha resuelto: Verificar y registrar a solicitud de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., como entidad Gestora, y de RENTA 4 BANCO, S.A., como entidad Depositaria, la actualización del folleto de KENTA CAPITAL PAGARES

CORPORATIVOS, FIL (inscrito en el Registro Administrativo de IIC de Inversión Libre, sección de Fondos de Inversión Libre, con el número 105), al objeto de ampliar el colectivo de inversores a los que se dirigen las clases I y R así como modificar la inversión mínima inicial y a mantener de ambas clases. Asimismo inscribir en el registro de la IIC las siguientes clases de participaciones: CLASE G CLASE J
Número de registro: 308337

25/04/2024

Eliminación/Reducción comisión gestión y/o depositario de IIC

"Reducción comisión depositario

Número de registro: 308230"

OPERACIONES VINCULADAS

Durante el primer semestre de 2024 se ha operado teniendo la consideración de operación vinculada:

PAGARE TUBACEX VTO.31/07/2024

PAGARE ENCE VTO 26/07/24

PAGARE ENCE VTO 26/07/24

PAGARE ELECNOR VTO. 03/06/2024

PAGARE ELECNOR VTO. 03/06/2024

PAGARE DE ENCE VTO.26/09/2024

PAGARE ELECNOR VTO 28/06/2024

PAGARE TUBACEX VTO 30/09/2024

PAGARE TUBACEX VTO.31/07/2024

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo KENTA CAPITAL PAGARES CORPORATIVOS FIL para el primer semestre de 2024 es de 1044.64€, siendo el total anual 2089.27 €, que representa un 0.008% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El mercado afronta la segunda mitad del año, confirmando la resiliencia económica que se esperaba a principios de año, a pesar de la gran incertidumbre geopolítica y las políticas fiscales restrictivas. Se espera que la economía desacelere, pero sin expectativas de un parón brusco.

A nivel geopolítico, 2024 es un año marcado por el calendario electoral: ya se han producido elecciones para el Parlamento Europeo y en el Reino Unido, con victoria aplastante del Partido Laborista, mientras que Francia se enfrenta a una situación de bloqueo sin precedentes después del éxito de los partidos de los extremos. Queda la traca final con las elecciones presidenciales de EE. UU. en noviembre, con bastante incertidumbre dada la longevidad de los candidatos. Por otro lado, continúan los conflictos bélicos en Ucrania y Gaza.

En términos económicos, se ha confirmado que bajar la inflación del 3% al 2% iba a ser un proceso más lento y todavía no se ha alcanzado el ansiado 2%. La presión viene especialmente por la evolución del precio de los servicios, que sigue aumentando a un ritmo por encima del 4%, y el efecto base de la energía. Sin embargo, existen "brotes verdes", ya que se empieza a apreciar una evolución salarial más comedida, de alrededor del 3%. Adicionalmente, los indicadores relacionados con el mercado laboral y el consumo empiezan a mostrar menor dinamismo.

En relación con los tipos de interés, el BCE ha hecho una bajada de tipos de interés y el mercado descuenta dos más de cara a final de año. Sin embargo, en EE. UU., la FED no ha empezado a bajar los tipos de interés debido a que la inflación y la economía en EE. UU. se muestran más resilientes que en Europa. La clave para los próximos meses es cuándo la FED va a empezar a bajar tipos; en principio, podrían empezar en septiembre, pero si no lo hacen en ese momento, en la siguiente reunión, que es en noviembre, no se esperan bajadas dada su cercanía con las elecciones presidenciales, y la primera bajada se produciría en diciembre. Esto tiene consecuencias para las dos bajadas más que en teoría va a realizar

el BCE porque tienen que ir a la par con las bajadas de tipos de la FED; si no lo hace de tal manera, se fortalece mucho el precio del dólar con respecto al euro, aumentando la presión inflacionaria en la Eurozona. Por lo tanto, creemos que actualmente las posibles bajadas de tipos del BCE dependen de la decisión de la FED.

Bajo este escenario, el mercado de bonos gubernamentales se está enfrentando a mucha volatilidad debido a la incertidumbre geopolítica. Productos de renta fija corporativa a corto plazo suponen una buena oportunidad de inversión por su reducida volatilidad, tienen rentabilidades atractivas y con una buena gestión de los plazos se puede obtener un pick up de rentabilidad incluso mayor.

Kenta Capital Pagarés Corporativos, FIL no tiene previsto cambiar la línea de actuación seguida hasta el momento priorizando la gestión activa de la curva tratando de optimizar la rentabilidad con una reducida volatilidad. La exposición en pagarés corporativos se mantendrá cercana al 100% a través de una cartera diversificada con un máximo de concentración del 20%, compuesta entre 20-25 nombres de diferentes sectores cuyos riesgos de crédito sean aprobados por el equipo asesor.

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. 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).