

REMELLAN GLOBAL ALLOCATION, SICAV, S.A.

Nº Registro CNMV: 736

Informe Semestral del Segundo Semestre 2024

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: 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 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

Otros Vocación inversora: Global Perfil de Riesgo: 5
La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil.

Descripción general

Política de inversión: La SICAV podrá invertir como máximo hasta un 10% del patrimonio en IIC armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros instrumentos financieros aptos que permita la normativa en cada momento y de acuerdo a la Directiva 2009/65/CE, cuya rentabilidad está ligada a las materias primas, sin predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos.

Dentro de la renta fija se incluyen depósitos 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	2024	2023
Índice de rotación de la cartera	0,28	0,00	0,20	1,39
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,00	2,65	2,82	2,47

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	11.331.084,00	10.081.810,00
Nº de accionistas	275,00	266,00
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	36.832	3,2505	3,2198	3,5983
2023	36.289	3,4143	3,1708	3,5498
2022	35.316	3,3608	1,8151	3,4285
2021	16.544	1,8736	1,5037	2,0038

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			
3,22	3,60	3,25	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	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	patrimonio	
Comisión de depositario			0,05			0,10	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
-4,80	-7,84	5,23	-0,65	-1,20	1,59	79,38	24,58	0,00

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)	1,53	0,39	0,40	0,37	0,37	1,50	1,50	1,75	1,69

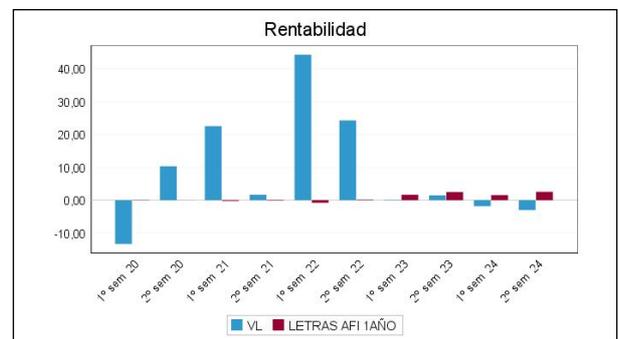
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	28.854	78,34	27.321	80,85
* Cartera interior	926	2,51	0	0,00
* Cartera exterior	25.018	67,92	25.486	75,42
* Intereses de la cartera de inversión	2.911	7,90	1.835	5,43
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	4.822	13,09	2.847	8,43
(+/-) RESTO	3.156	8,57	3.623	10,72
TOTAL PATRIMONIO	36.832	100,00 %	33.791	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)	33.791	36.289	36.289	
± Compra/ venta de acciones (neto)	11,65	-5,36	6,72	-328,67
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,14	-2,00	-5,16	65,31
(+) Rendimientos de gestión	-2,35	-1,26	-3,64	97,18
+ Intereses	3,49	3,08	6,58	19,25
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	-3,48	-4,32	-7,77	-15,32
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	0,25	2,28	2,48	-88,33
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-2,93	-2,39	-5,33	29,05
± Resultado en IIC (realizados o no)	-0,05	0,00	-0,06	0,00
± Otros resultados	0,37	0,07	0,45	494,18
± Otros rendimientos	-0,01	0,03	0,01	-154,17
(-) Gastos repercutidos	-0,79	-0,75	-1,53	10,91
- Comisión de sociedad gestora	-0,68	-0,67	-1,35	6,29
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	6,29
- Gastos por servicios exteriores	-0,05	-0,02	-0,07	208,94
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	-0,01	-0,01	-34,61
- Otros gastos repercutidos	0,00	0,00	0,00	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,01	0,01	-25,42
+ 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	0,01	0,01	-99,47
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	36.832	33.791	36.832	

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

3. Inversiones financieras

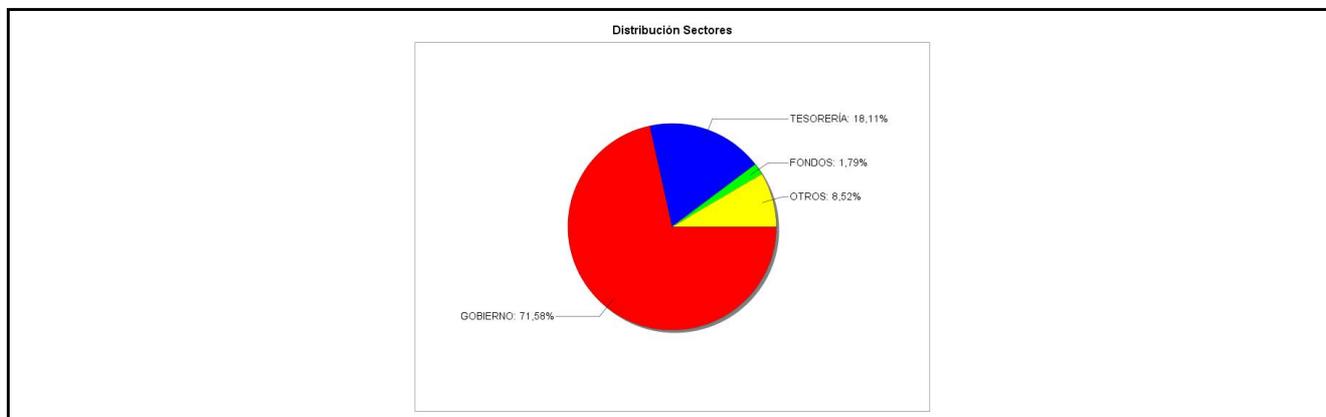
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00
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	659	1,79	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	659	1,79	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	26.364	71,58	20.682	61,20
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	26.364	71,58	20.682	61,20
TOTAL RV COTIZADA	0	0,00	4.931	14,59
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	4.931	14,59
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	26.364	71,58	25.613	75,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	27.023	73,37	25.613	75,79

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(30Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4,5) 30Y VTO. 26/06/2025	7.600	Inversión

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
SUBYACENTE(30Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4,5) 30Y VTO. 26/06/2025	33.000	Inversión
SUBYACENTE(30Y)	C/ Opc. CALL MORGAN STANLEY (4) 30Y VTO. 24/03/2027	34.000	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
Total subyacente renta fija		292600	
SUBYACENTE WARRANT Citi TFS 02/03/2025	C/ Opc. CALL C 0 02/03/25	73	Inversión
NASDAQ 100 Stock Index	C/ Opc. CALL GS 0 01/22/25	145	Inversión
NASDAQ 100 Stock Index	C/ Opc. CALL GS 0 07/22/25	145	Inversión
Total subyacente renta variable		363	
TOTAL DERECHOS		292963	
NOCIONAL US T-NOTES 2 YR	C/ Fut. FU. 2 YEAR U.S. T-NOTES 2000 310325	103.637	Inversión
SUBYACENTE(30Y)	V/ Opc. CALL 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		280637	
EURO	V/ Fut. FU. EURO FX 125000 170325	11.787	Inversión
Total subyacente tipo de cambio		11787	
TOTAL OBLIGACIONES		292424	

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

	SI	NO
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 1.078.824,34 euros, suponiendo un 2,95%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 1.078.824,34 euros, suponiendo un 2,95%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Elecnor SA vinculado desde 05/01/2021 hasta 24/03/2021 por importe de 20000 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 20.000,00 euros, suponiendo un 0,05%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 2.819,25 euros, lo que supone un 0,01%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 9.876,01 euros, lo que supone un 0,03%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 17.524,39 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 726,00, lo que supone un 0,003%.

0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 21.067.226,69 euros, suponiendo un 57,60%.

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 2024

El comienzo del 2024 se presentaba con una elevada incertidumbre en torno a la geopolítica, la inflación, los tipos, el crecimiento, el PIB, el empleo, la energía, y una buena parte del mundo celebrando elecciones.

Sin embargo, el año ha finalizado subidas generalizadas en la renta variable global (Bloomberg World +15,7% en USD), destacando especialmente Estados Unidos, con el S&P 500 cerca de máximos históricos.

Desde un punto de vista macro, la economía estadounidense ha mostrado resiliencia a lo largo del año. La fortaleza del mercado laboral, un sólido consumo privado y un robusto sector servicios compensaron la debilidad relativa del sector manufacturero. Por su parte, las economías de la Eurozona siguen presentando bajos crecimientos y tensiones políticas internas. La incertidumbre derivada de las elecciones en varios países, junto con los desafíos fiscales, complica la capacidad de los gobiernos europeos para implementar estímulos. En China se sigue observando debilidad estructural, especialmente de la inversión inmobiliaria y del consumo interno. Se anunciaron políticas de estímulo, pero se duda de su eficacia para abordar los problemas subyacentes.

El año 2024 ha marcado un cambio en las políticas monetarias globales, con divergencias entre regiones, explicadas por combinaciones diversas de crecimiento e inflación. A finales de 2023, el mercado descontaba hasta 6 y 7 recortes, que finalmente han sido sólo 4 tanto en el caso de la Fed como en el del BCE, bajadas que no han llegado hasta bien avanzado el año. Desde el punto de vista geopolítico, más de 70 países celebraron elecciones, incluyendo la reelección de Donald Trump en los Estados Unidos, hecho que ha elevado la incertidumbre sobre las políticas económicas y comerciales.

En este contexto, la renta variable ha tenido un buen comportamiento, apoyada por el ciclo económico, los resultados empresariales, las bajadas de tipos de interés, y a pesar de los riesgos geopolíticos mencionados. Los avances no obstante han sido heterogéneos por geografías, con un mejor comportamiento en EE. UU. (S&P +23,3%, Nasdaq Composite +28,6% y Russell 2000 +10,0%) frente a Europa (Eurostoxx 50 +8,3%, Stoxx Europe 600 +6,0%), con la peor evolución en Francia (CAC -2,5%) y la mejor en Alemania (DAX +19%) y España (Ibex +14,5%). Respecto a otras geografías, el Nikkei japonés ha subido en el año un +19,2%, el HSCI chino un +17,7%, y por el contrario el Bovespa brasileño ha caído un -10%.

En Estados Unidos (S&P 500), los beneficios han crecido un 10% en 2024, y el múltiplo PER se han expandido, de 22x sobre beneficios 2023, a 24,7x sobre beneficios 2024. El S&P encadena así dos años consecutivos subiendo más de un 20% (+24% en 2023). Si excluimos Nvidia únicamente, el retorno del S&P se reduciría 5 puntos porcentuales. Destaca asimismo el mejor comportamiento de cíclicos vs. defensivos (+12%), y crecimiento vs. valor (+12%).

En Europa, las alzas han sido de un solo dígito (Eurostoxx +8%, Stoxx Europe 600 +6%), y se explican también por una combinación de los dos factores, si bien de forma más moderada: beneficios (+3% en 2024e frente a 2023), y ligera expansión en los múltiplos de valoración (PER 2024 de 14x en el caso del Stoxx 600, vs. 13,5x en 2023). El mejor comportamiento se ha visto en el sector bancario (+26%), seguros (+18%), telecomunicaciones y media (+16%), frente a caídas en autos (-12%), recursos básicos (-11%), químicas (-8,3%) y alimentación y bebidas (-7,7).

Las innovaciones disruptivas han desempeñado un papel central en los mercados y las tendencias industriales de 2024, con un enfoque especial en dos áreas principales: la inteligencia artificial generativa (IA) y los medicamentos GLP-1. La IA

generativa está experimentando un crecimiento explosivo, transformando múltiples industrias. Por su parte, los medicamentos GLP-1, conocidos por su eficacia en la pérdida de peso y el tratamiento de la diabetes tipo 2, se han consolidado como un avance médico significativo.

Respecto a la Renta Fija, en 2024 hemos asistido al inicio de la normalización monetaria, con los principales bancos centrales de Occidente comenzando a bajar sus tipos de interés. En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) ha reducido sus tipos de interés de referencia en 100 puntos básicos (p.b.), dejando el tipo de depósito en el 3%. Igualmente, la Reserva Federal (Fed) estadounidense ha bajado los suyos en la misma cuantía, hasta el 4,25%-4,50%. Estas bajadas se han situado por debajo de lo que pronosticaba el mercado al cierre de 2023.

Por el lado de las primas de riesgo del resto de la deuda europea hay que destacar el fuerte incremento de la francesa tras las elecciones legislativas celebradas en el país, que resultaron en un parlamento muy dividido y en la imposibilidad de formar un Gobierno sólido y estable, arrojando una gran incertidumbre sobre el programa fiscal del país, en un momento en el que Francia debe hacer reformas estructurales para reducir su excesivo déficit público

En los mercados de materias primas, el Brent cierra 2024 en 74 USD/barril, tras haberse movido en un rango de 69-92 USD/b, lastrado por el exceso de oferta y una demanda débil en China, y soportado parcialmente por las tensiones geopolíticas. Por su parte, el oro ha sido uno de los grandes ganadores de 2024, con subidas superiores al 26%, apoyado por las compras de los bancos centrales, el crecimiento de la deuda pública, las bajadas de tipos de intervención y en su calidad de cobertura frente a inflación y riesgo geopolítico.

En el mercado de divisas, el dólar se ha apreciado (+6% vs euro) en el año, en un contexto de fortaleza del ciclo americano.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas

Lo más destacado del semestre fue la fusión llevada a cabo entre Remellan GA SICAV y Ursus-3C Flexible Global SICAV, si bien durante el mismo periodo se incrementaron las posiciones en TIPS (bonos estadounidenses ligados a la inflación), aprovechando precios atractivos, e incorporaron estrategias binarias. Para ello, se cerraron las posiciones en metales preciosos (oro y plata) y se cubrió el 30% de la cartera con futuros de EURUSD, anticipando una depreciación del dólar. Más adelante, se ejecutaron dos coberturas sobre TIPS vendiendo futuros del bono a 30 años de EE.UU. En octubre, se cerraron algunas posiciones en swaptions y, al final de ese mes, se abrieron posiciones largas en futuros sobre bonos a 2 años. En cuanto a la cartera de Ursus-3C Flexible Global, SICAV que se había incorporado tras la fusión, se fue deshaciendo a medida que los índices de renta variable volvían a máximos históricos.

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 36,832 millones de euros frente a 33,791 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 266 a 275.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -3,02% frente al -1,83% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,78% del patrimonio en el periodo, frente al 0,75% del periodo anterior.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 3,2505 a fin del periodo, frente a 3,3517 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de -3,02% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 2,53%

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

La rentabilidad de -3,02% obtenida por la sociedad en el periodo frente al -1,83% 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 5,16%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el segundo semestre se continuó con las mismas estrategias del semestre anterior. El razonamiento detrás de las inversiones era que el mercado laboral de EE.UU. podría empezar a debilitarse, lo que obligaría a la Reserva Federal a bajar los tipos de interés para sostener la economía, dejando temporalmente de lado la lucha contra la inflación. Así, aunque las posiciones en metales preciosos (oro y plata) que estaban en cartera desde hacía años seguían pareciendo

atractivas, se optó por cerrarlas. Por un lado, se buscó incrementar las posiciones en bonos estadounidenses ligados a la inflación (TIPS) y, por otro, incorporar una estrategia en formato warrant y cubrir un 30% de la cartera con futuros EURUSD, apostando a una depreciación del dólar.

En lo referente al cierre de las posiciones en oro y plata, hacia final de año fueron el segundo mayor contribuidor al rendimiento anual con cerca de un 3%. Por su parte, los TIPS (con precios por debajo de 60 para el bono con vencimiento en 2052) parecían más atractivos que los metales preciosos. La estrategia en formato warrant, también denominada Dual Digital o binaria, planteaba como condiciones que el índice Nasdaq-100 cayera un 10% y que el swap a 10 años en EE.UU. bajaran un 10% y 30pb, respectivamente. En menos de tres semanas desde la incorporación de estas opciones, ambas condiciones se habían cumplido debido a las caídas en los índices de renta variable y en los tipos de interés. Durante ese periodo, los datos de empleo publicados apuntaban en la dirección prevista.

En septiembre, se llevaron a cabo dos coberturas en los TIPS de la cartera utilizando futuros sobre el bono estadounidense a 30 años (Ultra Long Term). El resultado negativo de la primera cobertura se compensó con el resultado positivo de la segunda. Se aprovechó que el dólar cotizaba cerca de 1,12 para cerrar la cobertura, la cual se reabrió por debajo de 1,09 un mes y medio después, manteniéndose hasta final de año.

A principios de octubre se cerraron algunas posiciones en swaptions y, a finales de ese mes, se abrió una estrategia larga en futuros sobre el 2Y de EE.UU., que permaneció abierta hasta el cierre del ejercicio y contribuyó negativamente en un 1% al rendimiento anual. Posteriormente, se ajustaron las posiciones en TIPS, vendiendo aquellas que, de forma sobrevenida, superaban los límites establecidos y comprando las que estaban por debajo, manteniendo inalterada la exposición total en la cartera.

La fusión entre Remellan GA SICAV y Ursus-3C Flexible Global SICAV se llevó a cabo con fecha 6 de noviembre de 2024. Inmediatamente se procedió a rebalancear aquellas posiciones de la cartera de Remellan GA SICAV que se habían diluido, como por ejemplo, los TIPS. Por otro lado y de forma progresiva se fueron deshaciendo todas las posiciones de renta variable que se habían recibido de la cartera de Ursus-3C Flexible. Primero se vendieron las posiciones en empresas españolas, y, a continuación europeas. También se cerraron todos los saldos de divisas extranjeras, excepto los saldos en USD. La semana previa a la navidad, se deshicieron las mayores posiciones en renta variable, concretamente en Apple y Microsoft.

El mayor contribuidor negativo al rendimiento de la SICAV fue la cartera de TIPS, aunque dicha merma se compensó parcialmente con el buen comportamiento del dólar. La siguiente mayor contribución negativa provino de las posiciones OTC.

b. Operativa del préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

En primer lugar cabe señalar que el fondo no tiene un nivel de apalancamiento directo e indirecto por la inversión de las IICs subyacentes en las que invierte sobre el patrimonio de dicho fondo.

Adicionalmente el nivel de apalancamiento es del 424,45% sobre el patrimonio del fondo. Así mismo, el VAR de la cartera del fondo al cierre de este periodo es del 9,98% a un mes y con un 99 % de confianza. El Var absoluto a 1 mes con el 99% a nivel de confianza ha alcanzado 6,18% de mínimo, 11,41 % de máximo y 9,44% de media durante el año en el año en curso, utilizando el método Var histórico.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el segundo semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 12.1, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 13.76 para el Ibex 35, 14.53 para el Eurostoxx, y 13.34 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.58. El ratio Sortino es de -0.6 mientras que el Downside Risk es 9.21.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

Administración.

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTA 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.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

OPERACIONES VINCULADAS

Elecnor SA

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 REMELLAN GLOBAL ALLOCATION SICAV SA para el segundo semestre de 2024 es de 2140.29€, siendo el total anual 4292.87€, que representa un 0.000250% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Entre las principales estrategias previstas de la SICAV estaría seguir incrementando las posiciones en los TIPS a través de bond forwards. En la misma línea, estaría seguir cubriendo las posiciones en USD, comprando el futuro del EURUSD, siempre y cuando cotizara por debajo de la paridad.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2025

Tras un 2024 positivo para los mercados financieros, 2025 se presenta como un año con muchas "piezas móviles", a la espera de definición de las políticas de la nueva administración Trump, que tendrán implicaciones relevantes en términos de crecimiento, inflación, política monetaria y fiscal. Desde un punto de vista macro, se espera una desaceleración global moderada, con un crecimiento alrededor del 3,0% en 2025.

Estados Unidos sigue creciendo por encima de otras economías desarrolladas. De cara al futuro, los principales apoyos son: continuación de las bajadas de tipos de la Fed, reducción de impuestos (sociedades y personas físicas), desregulación, relocalización industrial y energía barata. Los principales riesgos son: aranceles, menor inmigración y elevado déficit público.

En Europa, a pesar de la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento del BCE (antes de la victoria de Trump), el riesgo sigue siendo a la baja para el conjunto de la eurozona, teniendo en cuenta: los posibles aranceles en Estados Unidos, incertidumbre política, lastre de cuentas públicas, o China. Los potenciales apoyos son: bajadas de tipos del BCE, negociaciones comerciales, mayor estímulo fiscal (Alemania), y resolución de conflictos bélicos.

China anunció una batería de estímulos económicos en 2024 que, si bien podrían servir para estabilizar sus mercados financieros, solo apoyan parcialmente al sector inmobiliario y no abordan el problema principal: recuperar la confianza consumidora y el consumo privado.

La inflación ha continuado el proceso desinflacionario en 2024, pero podría encontrarse obstáculos a futuro, especialmente en Estados Unidos. En Europa, ha habido moderación, si bien persisten riesgos asociados a sector servicios y salarios, así como depreciación del euro.

Respecto a la política monetaria, los tipos de intervención deberían seguir cayendo en 2025 de forma gradual, hacia niveles neutrales, superiores al anterior ciclo económico (tipos 0%), ante una inflación más alta que en el pasado, por factores estructurales, más allá del ciclo económico y de las políticas Trump 2.0. La Fed se encuentra en un punto crucial, con debates sobre si puede mantener su política actual sin poner en riesgo la estabilidad económica o financiera.

De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son :1) las bajadas de tipos 2) la elevada liquidez; 3) la continuidad en el crecimiento en beneficios empresariales; 4) la rotación sectorial desde los sectores que más han impulsado las subidas, hacia otros rezagados; 5) la reducción de oferta neta. Entre los principales riesgos: 1) aranceles, que generarían presiones inflacionistas en las economías que los implementen, y podrían reducir el crecimiento global en al menos 1 punto porcentual. 2) el déficit fiscal de EE. UU. (bajo la administración Trump podría alcanzar el 7% del PIB, llevando a preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda a largo plazo), 3) conflictos geopolíticos (Rusia-Ucrania, Oriente Medio). La potencial materialización de alguno de estos riesgos provocará volatilidad a lo largo del año, como ha ocurrido históricamente.

A nivel micro/empresarial, de cara a 2025, el consenso (Factset) apunta a beneficios creciendo al 15% en el S&P, y del 8% en el Stoxx 600, para posteriormente crecer en 2026 alrededor al 14% en el S&P 500 y al 10% en Stoxx 600. Los resultados empresariales determinan la evolución de las bolsas en el medio y largo plazo. La temporada de publicación de resultados 4T24, junto con las guías 2025 será importante.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 22x (PER 12m fwd), una prima del 30% frente a la

media de 17,5x desde el año 2000, niveles de valoración que son exigentes si comparamos frente a las yields reales. No obstante, si ajustamos por los “7 magníficos” los niveles de valoración están más en línea con la media histórica. Europa cotiza a 13,5x, en línea con la media desde al año 2000 (de 13,5x).

La renta variable europea acumula un peor comportamiento relativo a la americana en 8 de los últimos 10 años. 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 del 35-40%, vs. promedio del 18% desde 200). Una de las cuestiones clave para 2025 es la continuidad de este mejor comportamiento relativo de EE.UU. vs. Europa, a pesar de la sobrevaloración relativa y de cuestiones en la economía estadounidense como la excesiva deuda pública y el elevado déficit fiscal y comercial.

Operaciones corporativas. Los mensajes de buena parte de las compañías en los últimos meses están enfocados en el crecimiento, con una economía creciendo, pero por debajo de su potencial, y con balances generalmente sólidos, tras un despalancamiento financiero en los últimos años. Dichas operaciones corporativas serán un catalizador para el mercado, especialmente en algunos sectores.

En ese contexto de mercado, seguimos sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad, elevada rentabilidad sobre el capital empleado 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, 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. Es fundamental adoptar un enfoque de análisis “bottom-up”, buscando compañías que tengan el potencial de generar ingresos y resultados sólidos a lo largo de los ciclos económicos. 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 divisas, el dólar estadounidense probablemente se fortalecerá en un contexto de tarifas y estímulos fiscales. Por su parte, el crudo podría verse presionado a la baja. El oro, gran ganador en 2024, podría seguir viéndose apoyado por los bajos tipos y compras de bancos centrales.

Respecto a la renta fija, a pesar del inicio del ciclo de relajación monetaria por parte de los principales bancos centrales occidentales, la deuda pública presenta rentabilidades que son todavía atractivas.

En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida. 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 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
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
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
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	0	0,00
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
ES0116848005 - PARTICIPACIONES GLOBAL ALLOCATION, FI	EUR	659	1,79	0	0,00
TOTAL IIC		659	1,79	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		659	1,79	0	0,00
US912810TP30 - BONO TSY INFL IX N B 1,50 2053-02-15	USD	10.012	27,18	9.331	27,61
US912810SV17 - BONO TSY INFL IX N B 0,13 2051-02-15	USD	7.012	19,04	988	2,92
US912810SM18 - BONO TSY INFL IX N B 0,25 2050-02-15	USD	59	0,16	61	0,18
US912810SG40 - BONO TSY INFL IX N B 1,00 2049-02-15	USD	62	0,17	63	0,19
US912810SB52 - BONO TSY INFL IX N B 1,00 2048-02-15	USD	62	0,17	63	0,19
US912810TE82 - BONO TSY INFL IX N B 0,13 2052-02-15	USD	9.157	24,86	9.054	26,79
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		26.364	71,58	19.561	57,88

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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	0	0,00	1.121	3,32
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	1.121	3,32
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		26.364	71,58	20.682	61,20
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		26.364	71,58	20.682	61,20
DE000A2T0V99 - ACCIONES Xtrackers ETC PLC	EUR	0	0,00	758	2,24
IE00B579F325 - ACCIONES Invesco Physical Markets PLC	EUR	0	0,00	961	2,84
FR0013416716 - ACCIONES Amundi Physical Metals PLC	EUR	0	0,00	1.622	4,80
IE00B579F325 - ACCIONES Invesco Physical Markets PLC	EUR	0	0,00	448	1,33
JE00B1VS3333 - ACCIONES WisdomTree Metal Securities Lt	EUR	0	0,00	528	1,56
GB00B00FHZ82 - ACCIONES Gold Bullion Securities Ltd	EUR	0	0,00	614	1,82
TOTAL RV COTIZADA		0	0,00	4.931	14,59
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	4.931	14,59
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		26.364	71,58	25.613	75,79
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		27.023	73,37	25.613	75,79

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una Política de Remuneraciones cuyo ámbito de aplicación es para todos los empleados de la Entidad. Dicha política es acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de aplicación a las actividades que realiza la Entidad, así como con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A, que a su vez se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada anualmente.

En este sentido, cabe destacar que las retribuciones que la Entidad abona a sus empleados se basan en criterios de competitividad y equidad externa, en relación con el mercado retributivo de Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, y en función del nivel de responsabilidad, funciones asignadas, experiencia y habilidades de cada trabajador. Por otro lado, dicha Política se basa en criterios de moderación, acordes con los resultados de la Sociedad y favoreciendo una gestión de riesgos sólida y efectiva, evitando posibles conflictos de intereses.

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

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

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

La Política de Remuneración estará alineada con la integración de los riesgos de sostenibilidad, con las Políticas en

materia de ESG que se aprueben, así como lo que la normativa establezca en cada momento, todo ello con el objetivo de integrar en la toma de decisiones de inversión los criterios ESG en aquellas IICs y Carteras Gestionadas que así lo establezcan.

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

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs y Carteras Gestionadas, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la del Grupo Renta 4, así como con la adecuada gestión del negocio a largo plazo. La retribución variable como norma general, no podrá superar el 100% de la remuneración fija, salvo en aquellos casos que así sean autorizado y que cumplan con los requisitos que la normativa establezca en cada momento y hasta un límite máximo de 200% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en [Politica-Remuneracion_Renta4Gestora.pdf \(r4.com\)](#)

Durante el ejercicio 2024 Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado a su plantilla una remuneración total de 7.736.874,66 euros; de los cuales 5.496.454,39 euros fueron en concepto de remuneración fija, el importe total de la remuneración variable ascendió a 2.187.761,23 euros, abonándose 2.029.286,73 euros en concepto de remuneración variable dineraria a 41 empleados y 158.474,50 euros en instrumentos financieros a 14 de sus empleados, así mismo las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 52.659,04 euros.

Dentro de dicha remuneración total abonada durante el 2024 e indicada anteriormente, se engloba la abonada a un (1) empleado que ha ejercido funciones de dirección y cuya actuación podría tener incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC. En concreto, la remuneración total ascendió a 190.534,38 euros, de los cuales 165.000,00 euros fueron en concepto de remuneración fija y 24.857,30 euros como remuneración variable, de los cuales 12.375,00 euros se abonaron como remuneración variable dineraria y 12.482,30 euros en instrumentos financieros y en aportaciones a Planes de empleo se destinaron un total de 677,08 euros.

La plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2024 de 93 empleados.

Finalmente destacar, que durante el 2024 no se han producido modificaciones reseñables en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

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).