

CADI VALORES, SICAV S.A.

Nº Registro CNMV: 1232

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

Auditor: DELOITTE, S.L.

Grupo Gestora: RENTA 4 BANCO **Grupo Depositario:** BANQUE NATIONALE DE PARIS, S.A. **Rating**

Depositario: A+ (S&P)

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

La 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: 07/07/2000

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: 4

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 IICs, en activos de Renta Variable, 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. La Renta Fija pública puede ser y/o privada, (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos), sin predeterminación en cuanto al rating de emisiones/emisores (incluyendo no calificados), ni en cuanto a la duración media de la cartera en Renta Fija.

Operativa en instrumentos derivados

La metodología aplicada para calcular la exposición total al riesgo de mercado es el método del compromiso

Una información más detallada sobre la política de inversión del 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	2,29	1,70	2,29	3,95
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,55	3,48	3,55	2,86

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	3.596.285,00	3.596.105,00
Nº de accionistas	139,00	137,00
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	2.232	0,6205	0,5548	0,6304
2023	2.011	0,5592	0,5266	0,5774
2022	2.126	0,5400	0,5390	0,6457
2021	2.557	0,6411	0,6219	0,6730

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			
0,55	0,63	0,62	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	0,37	0,00	0,37	0,37	0,00	0,37	mixta	al fondo
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
	Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
10,97	0,96	9,92	2,95	-3,49	3,55	-15,77	2,68	3,20

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2024	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,70	0,34	0,36	0,38	0,40	1,50	1,40	1,48	1,27

(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. En el caso de fondos/compartimentos que invierten más de un 10% de su patrimonio en otras IIC 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	2.050	91,85	1.826	90,80
* Cartera interior	746	33,42	685	34,06
* Cartera exterior	1.304	58,42	1.141	56,74
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	142	6,36	179	8,90
(+/-) RESTO	39	1,75	6	0,30
TOTAL PATRIMONIO	2.232	100,00 %	2.011	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)	2.011	2.108	2.011	
± Compra/ venta de acciones (neto)	0,00	-4,09	0,00	-100,12
- Dividendos a cuenta brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	10,27	-0,74	10,27	-1.570,79
(+) Rendimientos de gestión	10,87	-0,06	10,87	-20.922,60
+ Intereses	0,14	0,30	0,14	-49,66
+ Dividendos	0,62	0,43	0,62	55,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,10	0,07	0,10	48,67
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	8,11	0,56	8,11	1.434,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,43	-2,25	-0,43	-79,86
± Resultado en IIC (realizados o no)	2,32	0,87	2,32	184,89
± Otros resultados	0,01	0,00	0,01	-2.158,09
± Otros rendimientos	0,00	-0,03	0,00	-89,26
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-0,71	-0,64	-4,46
- Comisión de sociedad gestora	-0,37	-0,38	-0,37	4,99
- Comisión de depositario	-0,04	-0,04	-0,04	4,43
- Gastos por servicios exteriores	-0,12	-0,15	-0,12	-10,43
- Otros gastos de gestión corriente	-0,08	-0,12	-0,08	-32,89
- Otros gastos repercutidos	-0,02	-0,02	-0,02	10,55
(+) Ingresos	0,04	0,02	0,04	98,96
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,04	0,02	0,04	98,67
+ Otros ingresos	0,00	0,00	0,00	262,86
± Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	2.232	2.011	2.232	

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

3. Inversiones financieras

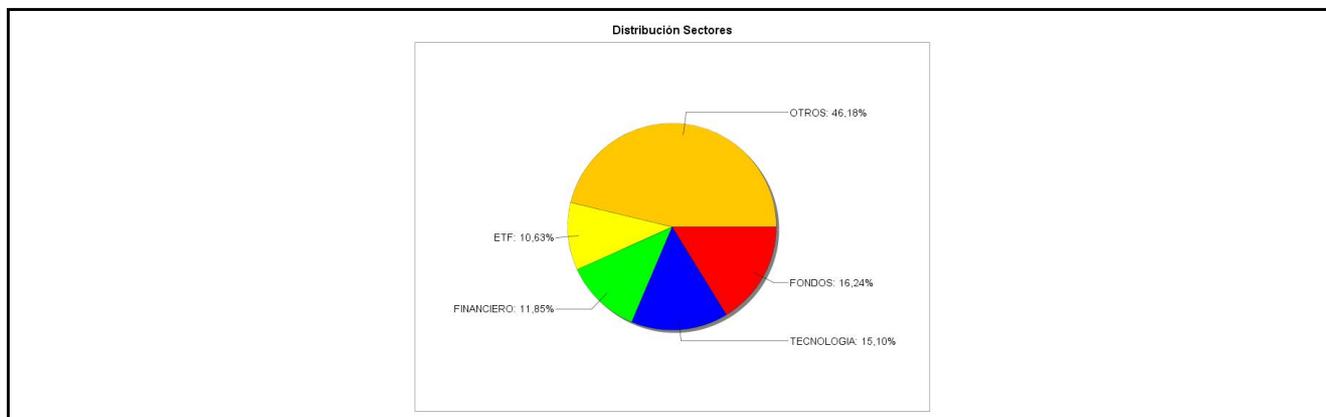
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	328	14,68	335	16,63
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	328	14,68	335	16,63
TOTAL IIC	418	18,74	351	17,43
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	746	33,42	685	34,06
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	37	1,66	35	1,74
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	37	1,66	35	1,74
TOTAL RV COTIZADA	851	38,12	691	34,37
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	851	38,12	691	34,37
TOTAL IIC	416	18,67	415	20,65
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.304	58,45	1.141	56,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	2.050	91,87	1.827	90,82

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)

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

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

	SI	NO
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

a) Tres accionistas poseen participaciones significativas directas del 26,97%, 23,47% y 29,19% del patrimonio de la sociedad respectivamente. 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

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Elecnor SA vinculado desde 05/01/2021 hasta 24/03/3000 por importe de 26400 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 26.400,00 euros, suponiendo un 1,20%.

f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 96.989,11 euros, suponiendo un 4,41%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 2.371,67 euros, lo que supone un 0,11%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 12,45 euros, lo que supone un 0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 4.346.729,89 euros, suponiendo un 197,51%.

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 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.

Se ha mantenido la política del trimestre anterior. Predominio claro de la renta variable, centrando la inversión en los sectores de tecnología, defensa, turismo y salud

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 2,232 millones de euros frente a 2,011 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de accionistas ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 137 a 139.

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en 10,97% frente al -0,67% del periodo anterior.

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,70% del patrimonio en el periodo, frente al 0,78% del periodo anterior. De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,61% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,09%

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 0,6205 a fin del periodo, frente a 0,5592 a fin del periodo anterior.

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

La rentabilidad de 10,97% obtenida por la sociedad en el periodo frente al -0,67% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la gestora con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de 2,94%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Se ha aumentado la inversión en tecnología, que ha pasado de representar el 14,08% de la cartera al 20,60% a través de Broadcom, Apple, Advance Micro Devices. Asimismo se tomó una pequeña participación en mineras, Freeport McMcRan y Barrick Gold.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La única posición en derivados era a 30 de marzo una cobertura del dólar que se eliminó a lo largo del trimestre

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 10,97% obtenida por la sociedad en el periodo frente al -0,67% del periodo anterior, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,51%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 6.12, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.68 para el Ibx 35, 11.42 para el Eurostoxx, y 11.30 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 7.20. El ratio Sortino es de -0.00 mientras que el Downside Risk es -0.00.

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.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo la IIC no ha asistido a ninguna Junta General de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

ACTIVOS EN LITIGIO

- La IIC mantiene en la cartera valores de BV Preferencial Inversiones Sicav, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

- La IIC mantiene en la cartera valores de Lets GOWEX SA, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

OTROS:

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action Facebook, Inc. (n/k/a Meta Platforms, Inc.) (SEC), Y Baxter International, Inc. (SEC Fair Fund) con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

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 Cadi Valores SICAV SA para el primer semestre de 2024 es de 141.70€, siendo el total anual 283.38 €, que representa un 0.026% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N / A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Continuamos siendo positivos en renta variable, especialmente en bolsa americana, si bien no descartamos algo de volatilidad a lo largo del verano como consecuencia de la situación geoestratégica.

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 el año 2000 de 13,5x. Y España cotiza a 11,0x, frente a la media de 13x en el periodo 2000-hoy. Desde un punto de vista de valoración relativa, Europa está en los niveles más baratos frente a Estados Unidos de más de 20 años (descuento >30%).

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

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

Respecto a la renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Así, en un escenario de bajadas de tipos limitadas esperamos poder seguir invirtiendo en este mercado a rentabilidades atractivas durante el año, especialmente en la parte corta de la curva.

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

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida. Además, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, los actuales niveles de los diferenciales de crédito nos llevan a ser prudentes y esperamos que

puedan ampliar en lo que queda de año. En cualquier caso, esto será compensado por las bajadas de los tipos de la deuda pública. Por tanto, creemos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, de que se dé un escenario de deterioro económico mayor de lo esperado, que se traduciría en mayores bajadas de tipos de lo que descuenta el mercado. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de las tasas de default.

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
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
ES0105618005 - ACCIONES Vytrus Biotech SA	EUR	20	0,88	0	0,00
ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Aseguradora SA C	EUR	12	0,52	9	0,42
NL000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	51	2,29	56	2,79
ES0177542018 - ACCIONES INTL CONSOLIDATED AIRLIN	EUR	38	1,72	32	1,59
LU1048328220 - ACCIONES EDREAMS ODIGEO SA	EUR	13	0,58	0	0,00
ES0171996087 - ACCIONES IGRIFOLS SA	EUR	16	0,70	0	0,00
ES0165386014 - ACCIONES SOLARIA ENERGIA Y MEDIO	EUR	0	0,00	19	0,93
ES0157261019 - ACCIONES Laboratorios Farmaceuticos Rov	EUR	0	0,00	30	1,50
ES0129743318 - ACCIONES Elecnor SA	EUR	0	0,00	29	1,46
ES0116920333 - ACCIONES Grupo Catalana Occidente SA	EUR	28	1,27	15	0,77
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	15	0,68	0	0,00
ES0176252718 - ACCIONES Melia Hotels International SA	EUR	57	2,58	0	0,00
ES0144580Y14 - ACCIONES Iberdrola SA	EUR	36	1,63	47	2,36
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	0	0,00	21	1,06
ES0130960018 - ACCIONES Enagas SA	EUR	0	0,00	31	1,52
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	0	0,00	21	1,04
ES0117160111 - ACCIONES Corp Financiera Alba SA	EUR	41	1,83	24	1,19
TOTAL RV COTIZADA		328	14,68	335	16,63
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		328	14,68	335	16,63
ES0157639016 - PARTICIPACIONES GVC Gaesco Renta Fija Flexible	EUR	78	3,47	51	2,53
ES0169764034 - PARTICIPACIONES GVC Gaesco P&G Crecimiento FI	EUR	206	9,25	204	10,14
ES0157638000 - PARTICIPACIONES GVC Gaesco 300 Places Worldwid	EUR	30	1,33	49	2,42
ES0184097014 - PARTICIPACIONES B&H Renta Fija FI	EUR	56	2,50	0	0,00
ES0159259029 - PARTICIPACIONES Magallanes European Equity FI	EUR	49	2,19	47	2,34
TOTAL IIC		418	18,74	351	17,43
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		746	33,42	685	34,06
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
XS2653978168 - RENTA FIJA GOLDMAN SACHS GROUP IN -0,31 2026-12-28	EUR	27	1,20	26	1,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		27	1,20	26	1,30
JE00B1VS3770 - RENTA FIJA WisdomTree Metal Securities 9999-12-31	EUR	10	0,46	9	0,44
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		10	0,46	9	0,44
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		37	1,66	35	1,74
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		37	1,66	35	1,74
DK0062498333 - ACCIONES Novo Nordisk A/S	DKK	54	2,42	37	1,86
FR0014004L86 - ACCIONES Dassault Aviation SA	EUR	25	1,14	0	0,00
US69608A1088 - ACCIONES Palantir Technologies Inc	USD	24	1,06	12	0,62
US11135F1012 - ACCIONES BROADCOM INC	USD	37	1,68	0	0,00
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	17	0,77	33	1,64
US7170811035 - ACCIONES PFIZER INC	USD	0	0,00	10	0,52
US70450Y1038 - ACCIONES PAYPAL HOLDINGS INC	USD	0	0,00	17	0,83
US67066G1040 - ACCIONES NVIDIA Corp	USD	86	3,88	27	1,34
US57636Q1040 - ACCIONES MASTERCARD INC	USD	33	1,48	42	2,11
US46120E6023 - ACCIONES Intuitive Surgical Inc	USD	42	1,86	46	2,28

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US35671D8570 - ACCIONES FREEPORT-MCMORAN INC	USD	27	1,22	27	1,34
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	19	0,84	16	0,80
US30212P3038 - ACCIONES EXPEDIA GROUP INC	USD	18	0,79	0	0,00
US0231351067 - ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	27	1,21	34	1,71
US02079K3059 - ACCIONES ALPHABET INC	USD	34	1,52	32	1,57
US0079031078 - ACCIONES Advanced Micro Devices Inc	USD	15	0,68	0	0,00
NL0010273215 - ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	72	3,24	41	2,03
IT0003856405 - ACCIONES LEONARDO SPA	EUR	37	1,65	37	1,86
GB0002634946 - ACCIONES BAE Systems PLC	GBP	31	1,40	0	0,00
DE0007030009 - ACCIONES Rheinmetall AG	EUR	43	1,92	37	1,86
CA0679011084 - ACCIONES Barrick Gold Corp	USD	16	0,70	29	1,47
IT0005239360 - ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	35	1,55	25	1,22
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	63	2,80	51	2,54
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	57	2,55	48	2,41
US0378331005 - ACCIONES APPLE INC	USD	39	1,76	35	1,73
FR0000121014 - ACCIONES LVMH MOET HENNESSY VUITT	EUR	0	0,00	29	1,46
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	0	0,00	24	1,17
TOTAL RV COTIZADA		851	38,12	691	34,37
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		851	38,12	691	34,37
IE00BZCQB185 - PARTICIPACIONES Shares MSCI India UCITS ETF	EUR	74	3,34	62	3,09
LU1683288770 - PARTICIPACIONES Credit Suisse Lux Digital Heal	EUR	0	0,00	21	1,05
LU0270904351 - PARTICIPACIONES Pictet - Security	EUR	32	1,45	29	1,43
LU0503631714 - PARTICIPACIONES Pictet - Global Environmental	EUR	36	1,61	32	1,61
LU0348926287 - PARTICIPACIONES Nordea 1 SICAV - Global Climat	EUR	42	1,86	38	1,88
LU1548497699 - PARTICIPACIONES Allianz Global Artificial Inte	EUR	18	0,79	16	0,79
US46137V1008 - PARTICIPACIONES Invesco Aerospace & Defense ET	USD	86	3,86	75	3,74
US46138E8003 - PARTICIPACIONES Invesco China Technology ETF	USD	16	0,71	0	0,00
LU0270904781 - PARTICIPACIONES Pictet - Security	EUR	16	0,70	14	0,69
LU0104884860 - PARTICIPACIONES Pictet - Water	EUR	36	1,63	34	1,68
US46434G8481 - PARTICIPACIONES Shares MSCI Global Metals & M	USD	0	0,00	12	0,59
US46429B6719 - PARTICIPACIONES Shares MSCI China ETF	USD	0	0,00	26	1,29
US4642873255 - PARTICIPACIONES Shares Global Healthcare ETF	USD	61	2,72	39	1,95
US26922A8421 - PARTICIPACIONES US Global Jets ETF	USD	0	0,00	17	0,86
TOTAL IIC		416	18,67	415	20,65
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.304	58,45	1.141	56,76
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		2.050	91,87	1.827	90,82
Detalle de inversiones dudosas, morosas o en litigio (miles EUR): ES0158252033 - ACCIONES Let's GOWEX SA	EUR	0	0,00	0	0,00

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).