

Nº Registro CNMV: 3

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Grupo Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Auditor: DELOITTE S.L.
Depositario: BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SI	Grupo Depositario: BNP FP BNP PARIBAS	Rating Depositario: A+ (S&P)
Sociedad por compartimentos: No	Fecha de registro: 01/02/2011	

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	Teléfono: 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).

Política de Inversión y Divisa de Denominación

Categoría

Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión Libre.

Vocación inversora: Retorno Absoluto.

Perfil de riesgo: 7.

La sociedad cotiza en el Mercado Alternativo Bursátil: No.

La sociedad cotiza en Bolsa de Valores: No

Descripción general

Política de inversión: La sociedad tiene como objetivo lograr como mínimo una rentabilidad no garantizada del 2% anual una vez descontada la inflación de la Unión europea y después de todo tipo de gastos. La pérdida máxima diaria (VaR) no superará el 4% con un nivel de confianza del 95%. Para conseguir dicho objetivo se utilizarán tanto políticas de gestión tradicionales como de gestión alternativa, fundamentalmente las llamadas Global Macro y Long/Short. No existe un mínimo de exposición a cada estrategia, ni porcentaje de inversión predeterminado para cada una de ellas. La asignación se realizará en función de las oportunidades del mercado.

Operativa en instrumentos derivados

La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la sociedad gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la sociedad invierta.

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

Divisa de denominación

EUR

DATOS ECONÓMICOS

Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior	
Nº de acciones	959.643,00		
Nº de accionistas	23		
Beneficios brutos distribuidos por acción (EUR)			
	0		
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)	
Periodo del informe	7.009	7,3035	
2021	6.739	6,8225	
2020	8.701	8,3912	
2019	12.095	11,4909	
Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	30-12-2022	7,3035	

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo			Acumulada				
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,25		0,25	0,50		0,50	patrimonio	

Comisión de depositario			
% efectivamente cobrado			Base de cálculo
Periodo	Acumulada		
0,04	0,08		patrimonio

NOTA: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren al último disponible.

Comportamiento**RENTABILIDAD**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019
Rentabilidad	7,05					-18,69	-26,98	-16,84	-12,44

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.

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria. Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Solo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral			Anual				
		año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019
Volatilidad (ii) de:									

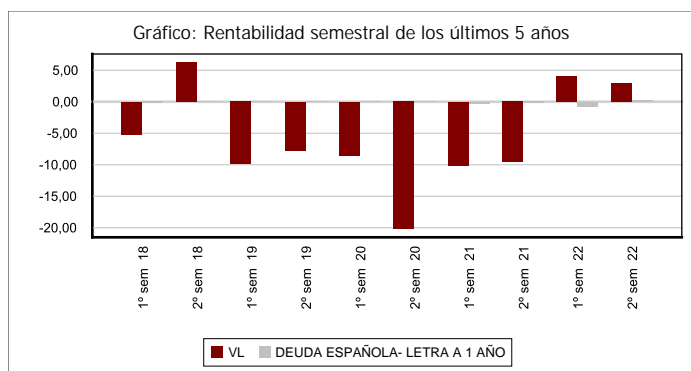
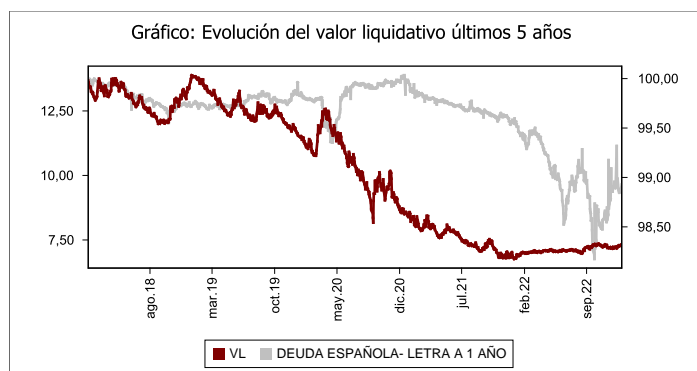
(ii) Volatilidad histórica: indica el riesgo de un valor en un periodo, a mayor volatilidad mayor riesgo. A modo comparativo se ofrece la volatilidad de distintas referencias. Solo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 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.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	año actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2021	2020	2019	2017
	0,84					0,81	0,73	0,86	1,28

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.

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 Y 3 AÑOS

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.212	88,63	4.218	60,17
Cartera Interior	3.003	42,84	1.009	14,39
Cartera Exterior	3.209	45,78	3.209	45,78
Intereses de la Cartera de Inversión				
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	566	8,08	2.639	37,65
(+/-) RESTO	231	3,30	153	2,18
TOTAL PATRIMONIO	7.009	100,00%	7.010	100,00%

Notas:

El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso.
Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.**ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL**

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.010	6.739	7.008	
(+/-) Compra/ venta de acciones (neto)	-2,88		-2,90	
(-) Dividendos a cuenta brutos distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	2,85	3,90	6,75	-25,65
(+) Rendimientos de Gestión	3,28	4,29	7,56	-22,37
(+) Intereses				
(+) Dividendos				
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				
(+/-) Otros Rendimientos				
(-) Gastos Repercutidos	0,43	0,42	0,84	4,07
(-) Comisión de gestión	0,25	0,25	0,50	3,34
(-) Comisión de depositario				
(-) Gastos de financiación				
(-) Gastos por servicios exteriores				
(-) Otros gastos de gestión corriente				
(-) Otros gastos repercutidos	0,17	0,17	0,34	5,15
(+) Ingresos		0,03	0,03	-88,10
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
(+/-) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	7.009	7.010	7.009	

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

INVERSIONES FINANCIERAS

Durante el periodo, la sociedad ha obtenido fundamentalmente plusvalías gracias a las posiciones cortas en derivados y al comportamiento positivo en términos agregados de los fondos de renta fija, a pesar del entorno de subida de rentabilidades de los mercados de deuda. Las posiciones en fondos de renta variable también añadieron rentabilidad, aunque relativamente algo menor que los derivados. Sin embargo, el ETF de oro ocasionó pérdidas, aunque poco significativas gracias al efecto conjunto con el efecto del dólar.

Durante el semestre no se han llevado a cabo nuevas operaciones de inversión y tan sólo, hemos desinvertido completamente en el ETF Prime Mobile Payments y parcialmente en el fondo Bestinver Grandes Compañías.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado, y aunque hemos concluido la cobertura del 3,5% en futuros de eurodólar, la sociedad tendría una exposición a dólar cercana al 10%, aunque matizada por el efecto de las coberturas del mercado americano (22%).

HECHOS RELEVANTES

	Sí	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

	Sí	No
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
j. Otros hechos relevantes	X	

Anexo explicativo:

La CNMV ha resuelto: Inscribir la sustitución de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BNP PARIBAS SA, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, como consecuencia de la fusión por absorción de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SCA por BNP PARIBAS SA.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/sociedad inversión/ depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora/sociedad de inversión/depositaria, 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 el 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 SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	
k. % endeudamiento medio del periodo		X
l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente		X
m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores		X

Anexo explicativo:

- a) Un accionista posee una participación significativa directa del 73,81% del patrimonio de la sociedad.
- 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 125.450.000,00 euros, suponiendo un 1.770,69%.
- g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 197,61 euros, lo que supone un 0,00%.
Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 297,70 euros, lo que supone un 0,00%.
Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 726,00, lo que supone un 0,01%.
- j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 56.653,50 euros, suponiendo un 0,80%.
El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 16.795.302,35 euros, suponiendo un 237,06%.

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.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

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.

El ejercicio 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional, con tres grandes shocks: 1. la inflación; 2. el incremento y volatilidad en los tipos de interés, con un cambio de régimen monetario y 3. la ralentización del crecimiento económico. La razón principal del negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a lo que sea necesario para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento.

La guerra de Rusia y Ucrania provocó un aumento de los precios de la energía y la interrupción de las cadenas de suministro de materias primas. En China, la estricta política COVID se ha mantenido hasta finales del cuarto trimestre, ejerciendo también presión sobre las cadenas de suministro mundiales. Como resultado, los bancos centrales han pasado a un mandato único de lucha contra la inflación. En el caso de la Reserva Federal, elevando su tipo objetivo en 7 reuniones consecutivas.

El reseteo de la política monetaria ha llevado a una reprecación del riesgo. 2022 ha sido uno de los años de mayor correlación de riesgo de la historia, con números rojos en casi todas las clases de activos, la diversificación entre activos no ha funcionado. El 2022 ha finalizado siendo el peor año para la renta fija en lo que va de siglo, y hay que remontarse hasta 1992-94 para ver caídas tan relevantes como las de este año.

Dentro de la renta variable, ha habido poco espacio donde esconderse (energía y materias primas han sido los únicos sectores con retornos positivos). El repunte en tipos de interés y la macro negativa ha provocado un ajuste en valoraciones y múltiplos, poniendo fin al mercado alcista de los últimos años.

En Europa, los índices han caído un 12% en media en 2022. En Asia, el Nikkei ha caído un 9,4%, y el Shenzhen CSI300 un 21,6%. En positivo, algunos índices latinoamericanos. En EEUU, el S&P y el Nasdaq cayeron un 19,4% y un 33,0%, respectivamente, siendo su peor año desde 2008.

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía, recursos básicos y seguros. En negativo, real state, retail y tecnología. En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en petróleo y gas, y utilities. El peor comportamiento, en consumo discrecional, tecnología o inmobiliario.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2022 se ha caracterizado por un cambio radical en el entorno de tipos de interés, con los bancos centrales llevando a cabo fuertes subidas de sus tipos de interés de referencia con el fin de luchar contra la persistente inflación. El mensaje procedente de los bancos centrales sigue siendo muy restrictivo, con las últimas declaraciones procedentes de estas instituciones señalando que todavía quedan por delante nuevas subidas. El objetivo es llevar los tipos a un terreno suficientemente restrictivo, en el que se mantendrán durante un tiempo, para garantizar que la inflación vuelve a moderarse hacia el objetivo del 2%.

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) comenzó a incrementar sus tipos de interés en julio, desde entonces, hasta llevar el tipo de depósito al 2,0% al cierre del año. Se espera, además, que el BCE siga subiendo tipos con fuerza en el primer semestre del año. Por su lado, la Reserva Federal (Fed), que empezó a aumentar sus tipos con un primer incremento en marzo, cerró el ejercicio con una subida acumulada de 425 p.b.

Siguiendo la acción de los bancos centrales, la rentabilidad del bono alemán a 1 año ha pasado del -0,8% al cierre de 2021 al +2,4% a cierre de 2022, mientras que la del bono a 10 años ha aumentado desde el -0,18% al 2,5%. Igualmente, la rentabilidad del bono a 1 año estadounidense ha pasado del 0,4% al 4,7% y la del bono a 10 años del 1,5% al 3,9%. Con esto, las curvas de tipos se encuentran ya muy planas y en algunos tramos invertidas.

Por último, en renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) también han ampliado significativamente. Sumando la subida de los tipos "libres de riesgo" y la ampliación de spreads, los índices de crédito registraron en 2022 el peor comportamiento del que tengamos registro, cerrando el año cerca de los peores niveles registrados en octubre. No obstante, tras esta evolución, los índices de renta fija ofrecen ya rentabilidades atractivas que no veíamos hace más de una década.

Las materias primas y metales preciosos han tenido un comportamiento mixto en el 2022. El Brent acabó el año un 9% por encima del nivel de un año antes, pero habiendo sufrido mucha volatilidad. En positivo, destacan el níquel o el trigo. El oro estable en los 1.800 USD la onza, y en negativo, el aluminio o el cobre.

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar. El endurecimiento monetario y un entorno de riesgos elevado apoyaron la evolución del dólar. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La sociedad ha obtenido una rentabilidad positiva del 2,90% durante el semestre, acumulando una ganancia del 7,05% en el año. El ejercicio 2022 se ha caracterizado por añadir cifras muy extremas a la estadística, no obstante, durante el semestre, los índices europeos mostraron cierta recuperación (Eurostoxx 50 +9.81%, Dax alemán +8.92 y el Ibex +1.61%). En Estados Unidos, los principales índices mostraron de nuevo rentabilidades negativas (SP500 -0.73% y Nasdaq -6.93%). Con todo ello, los mercados globales medidos por el MSCI World tan solo subieron un 0.04% en estos 6 meses. El cómputo del año solo es superado por grandes crisis sufridas en los mercados desde comienzos de siglo, como la gran crisis financiera de 2008, la crisis del euro o de deuda soberana europea de 2011, o la extraordinaria crisis pandémica del Covid, donde los mercados llegaron a recortar porcentajes de más del 30%.

Al término del mes de diciembre, los índices más representativos de la bolsa cerraron el año con descensos significativos: Eurostoxx 50 baja un 11.46% en el año, el Ibex un 5,13% y en las bolsas americanas, el S&P500 retrocede un 15.21% (en euros) y el Nasdaq un 29.78% (en euros). La bolsa española por su parte sigue mostrando más resiliencia debido al elevado peso del sector bancario y energético, que conjuntamente pesan más del 50% en el índice. Cabe resaltar que en esta segunda mitad del año la renta fija global, medida por el índice Bloomberg Global Aggregate Total Return, corrige un 2.71% en el semestre, acumulando una caída del 16.06% en el año. La mayor dificultad que hemos enfrentado en 2022 ha venido determinada por la elevada correlación entre los activos de renta fija, y renta variable, lo que ha hecho imposible buscar refugio o protegerse como en ocasiones pasadas.

Con todo ello, este semestre ha estado marcado nuevamente por las noticias macroeconómicas en materia de subidas de tipos, datos de inflación y previsiones de crecimiento. Durante el mes de julio observamos una fuerte recuperación de los mercados por la expectativa de una subida de tipos inferior a la esperada, que se vio truncada por los comentarios hawkish de Powell durante los meses siguientes. No obstante, de cara al final de año, las bolsas han mostrado un mejor comportamiento apoyados por los mejores datos de inflación que se espera rebajen los tipos de llegada a ambos lados de atlántico.

Como decisión general adoptada en la sociedad, durante el semestre se ha incrementado la exposición corta neta a los mercados de renta variable, tratando así de esquivar y de capitalizar en cierta medida las caídas de los mercados ante lo que previsiblemente puede ser una recesión que, aunque se ha venido retrasando, parece asegurada. Durante este segundo semestre del año la exposición neta a renta variable, teniendo en cuenta las coberturas en derivados de la sociedad, ha pasado del +4% al -16,3%. Esto se ha producido mediante una combinación de incremento de las coberturas con futuros (pasando durante el semestre del 23,6% al 38,6%) y de reducción de posiciones largas en fondos (que pasan del 27,8% al 22,2%). Por otro lado, la exposición a fondos de capital privado ha cerrado el mes de diciembre en torno al 9,9% y la tesorería de la empresa en el 11,6%, si bien se han iniciado en este semestre operaciones de repo a día sobre deuda pública española que totaliza un 29,4%. En renta fija, hemos mantenido básicamente las posiciones en fondos con que iniciamos el semestre y que contabilizan un 22,3%.

Durante el semestre, hemos mantenido invariable la posición que manteníamos en un ETF de oro, y que totaliza un 4,6% de la inversión de la sociedad.

En otro orden de cosas, durante el semestre se abrieron y cerraron posiciones en futuros de eurodólar llegando a mantenerse una exposición del 3,5% del patrimonio, con la idea de aprovechar un posible retroceso del dólar, y cuya operativa se cerró con éxito obteniendo un pequeño beneficio.

Seguimos por tanto con una estrategia muy prudente de exposición negativa a renta variable que sigue apostando por el hecho de que los mercados tienen que recoger negativamente el un escenario macroeconómico negativo, donde un tercio de la economía mundial llegará a entrar en recesión durante 2023 como consecuencia del impacto de una inflación sin precedentes con efectos de segunda ronda sostenidos, y por el impacto que supone que la enérgica subida de tipos de interés necesaria para luchar contra dicha inflación.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin de periodo se sitúa en 7,01 millones de euros.

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 23

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en 7,05%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,84% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 7,304 a fin del periodo.

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

La rentabilidad de 7,05% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO), siendo ésta última de -0,97%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo, la sociedad ha obtenido fundamentalmente plusvalías gracias a las posiciones cortas en derivados y al comportamiento positivo en términos agregados de los fondos de renta fija, a pesar del entorno de subida de rentabilidades de los mercados de deuda. Las posiciones en fondos de renta variable también añadieron rentabilidad, aunque relativamente algo menor que los derivados. Sin embargo, el ETF de oro ocasionó pérdidas, aunque poco significativas gracias al efecto conjunto con el efecto del dólar.

Durante el semestre no se han llevado a cabo nuevas operaciones de inversión y tan sólo, hemos desinvertido completamente en el ETF Prime Mobile Payments y parcialmente en el fondo Bestinver Grandes Compañías.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado, y aunque hemos concluido la cobertura del 3,5% en futuros de eurodólar, la sociedad tendría una exposición a dólar cercana al 10%, aunque matizada por el efecto de las coberturas del mercado americano (22%).

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en el mercado de derivados durante el trimestre ha consistido en incrementar las posiciones cortas abiertas en futuros de Eurostoxx (16,2% del patrimonio), se ha doblado la posición corta en futuros de S&P500 (ha pasado del 5% al 10% del patrimonio) y se ha doblado igualmente la posición corta en futuros de Nasdaq (ha pasado del 6% al 12% del patrimonio).

Se han abierto posiciones largas en futuros eurodólar (2 contratos, por importe equivalente al 3,5% del patrimonio de la sociedad) que quedaron cerradas a fin de ejercicio, con ligeras ganancias.

Durante los últimos compases del trimestre se ha destinado un importe equivalente al 30% del patrimonio de la sociedad a efectuar adquisiciones temporales de activos con vencimiento a un día sobre deuda pública española.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de 7,05% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 0,17%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 30.15, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 17.87 para el Ibx 35, 20.78 para el Eurostoxx, y 25.86 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.81. El ratio Sortino es de -0.31 mientras que el Downside Risk es 21.61.

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.

JUNTAS DE ACCIONISTAS

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

REMUNERACION DE LA TESORERIA

-La remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de 0,0%.

HECHOS RELEVANTES

-La CNMV ha resuelto: Inscribir la sustitución de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, SUCURSAL EN ESPAÑA por BNP PARIBAS SA, SUCURSAL EN ESPAÑA, como entidad Depositaria, como consecuencia de la fusión por absorción de BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SCA por BNP PARIBAS SA.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Equilibria Investments, SIL, SA para el segundo semestre de 2022 es de 694.16€, siendo el total anual 1388.33 €, que representa un 0.038% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS). 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Los mercados, han comenzado a poner en precio el escenario de dificultad al que se enfrenta la economía mundial en 2023, donde las previsiones del FMI apuntan a una contracción del crecimiento global hasta el 2,7% lo que podría suponer que hasta un tercio de la economía mundial entre en recesión. Si bien la economía de Estados Unidos, en estos momentos la más relevante en el escenario económico, monetario y financiero, podría llegar a esquivar la recesión, parece claro que la desaceleración coordinada entre los tres bloques económicos más importantes, Europa, China y Estados Unidos, es el panorama que enfrentamos en el próximo ejercicio, donde prevemos que el comportamiento vaya de menos a más, a medida que transcurra el mismo.

La sociedad mantendrá un posicionamiento que trate de aprovechar este escenario negativo y evitará exponerse a un deterioro prácticamente seguro que se producirá en el ámbito del beneficio empresarial, tratando de aprovechar posibles episodios bajistas en los mercados. Por otro lado, el nuevo escenario de tipos de interés, deja abierta la posibilidad de ir paulatinamente incrementando el posicionamiento en renta fija a plazos con objeto de obtener ganancias mediante los intereses crecientes. Previsiblemente dichas inversiones se efectuarán a través de fondos cotizados con costes muy bajos o fondos indexados a los mercados globales de renta fija.

El año 2022 ha cerrado una época de globalización, ausencia de inflación, crecimiento estable, liquidez abundante y tipos cercanos a cero. Es el fin de una época de política monetaria, con una nueva normalidad (ni tipos cero ni barra libre de liquidez), que llegará a tipos altos por más tiempo, y muy probablemente bajo crecimiento por más tiempo, en un escenario más fragmentado, polarizado, volátil e incierto.

Los factores que han afectado en 2022 madurarán a lo largo de 2023: inflación, volatilidad de tipos de interés derivado del nuevo régimen monetario, ralentización del crecimiento económico. La inflación debería moderarse a medida que los tipos de interés alcancen su nivel máximo, y se espera que la actividad económica toque fondo, probablemente en forma de recesión. La intensidad y el timing de estos acontecimientos tiene importantes implicaciones para la asignación de activos, en particular sobre la decisión de cuando añadir riesgo a medida que el ciclo toca fondo, donde y como hacerlo.

Inflación. Tras mostrarse persistentemente alta en 2022, se espera moderación en 2023, si bien a un ritmo lento, a medida que la relajación de las cadenas de suministro, el menor precio del crudo, menores costes energéticos, la reducción de los ingresos de los consumidores y la caída de los precios de la vivienda sirvan para enfriar la economía mundial y frenar la demanda. Las señales de moderación son más visibles en Estados Unidos, mientras en Europa el control de los precios parece más complicado por el shock energético.

En lo que respecta a política monetaria, estamos ante una nueva normalidad, que pone fin a los tipos de interés cero (o negativos). En la última década y media hemos vivido la expansión monetaria cuantitativa, la llamada QE (quantitative easing) y ahora empezamos a vivir la contracción monetaria cuantitativa, la QT (quantitative tightening). Los tipos seguirán subiendo hasta terreno restrictivo, con los bancos centrales sacrificando crecimiento y empleo a cambio de controlar precios, y solo volverán a terreno neutral cuando se pueda dar la inflación por controlada.

El crecimiento económico seguirá centrando la atención de los mercados. El endurecimiento de las condiciones financieras, la incertidumbre geopolítica, una inflación aun elevada, y la pérdida de poder adquisitivo de consumidores lastimará inversión y consumo. Como consecuencia, se espera un crecimiento 2023 muy débil, por debajo del 1% en casi todas las economías desarrolladas, y con recesión técnica en algunos casos, cuya intensidad y duración dependerá de la evolución de la inflación y la política monetaria. Contemplamos por tanto una recesión de baja intensidad.

Riesgos geopolíticos y posibles "cisnes negros". Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una nueva escalada en el conflicto Rusia-Ucrania, la posibilidad de una mayor reducción del suministro de gas ruso a Europa o la postura de China respecto a Taiwan. Se trata de posibles "cisnes negros" de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza. Renta variable. Una de las características interesantes del actual ciclo de mercado es que, mientras los precios de las acciones se han desplomado en el último año los beneficios se han mantenido notablemente sólidos. La caída en bolsas con crecimiento en beneficios ha conducido a una significativa corrección en múltiplos. En Estados Unidos, las valoraciones, no son tan exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre.

Las expectativas de beneficios difieren por regiones y sectores. En Europa, el Consenso apunta a un crecimiento del 3% en beneficios en el Stoxx 600. Por el contrario, en Estados Unidos, el crecimiento asciende al 7% en el caso del S&P 500 y del 12% en el caso del Nasdaq 100. Es probable que dichas estimaciones se ajusten a la baja, revisión que podría tocar fondo previsiblemente en segundo o tercer trimestre de 2023.

China nos sigue pareciendo interesante. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región. Latinoamérica por su parte mantiene su atractivo gracias a sus recursos naturales como proveedor necesario en la transición energética, digitalización, etc.

Valor vs. crecimiento. El mejor comportamiento en 2022 del "value" frente al "growth" ha reabierto el debate. Creemos, no obstante, que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, seguimos viendo muchos segmentos de mercado más tradicional infravalorados, que generan buenos retornos y están en niveles de valoración en mínimos históricos: materias primas, energía o algunos nichos industriales son buenos ejemplos. Al mismo tiempo, vemos como otras "megatendencias" siguen cobrando importancia. De forma clara, creemos que la innovación y la tecnología permitirán aumentar la eficiencia y la productividad.

Por otro lado, la estabilidad y visibilidad en resultados es una de las características de la inversión en calidad y este tipo de empresas deberían mitigar mejor los actuales riesgos. En este contexto, creemos que habrá 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.

En divisas, la fortaleza del USD era una opinión bastante consensuada hasta 2022, pero ahora que la Fed se está ralentizando y el BCE y BOE están por detrás de la curva, parece que aumentan los riesgos de dejar sin cobertura la exposición al riesgo de divisas para aquellos que se pueden ver afectados negativamente por la debilidad del USD. Respecto a renta fija, tras la aceleración del movimiento de los bancos centrales hacia políticas monetarias restrictivas y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública en lo que va de año, creemos que este mercado presenta ya oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas si se toman con una perspectiva de medio plazo, ya que la incertidumbre sobre el escenario de tipos sigue siendo elevada. 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. Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, y aunque esta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen ya a niveles atractivos. Por tanto, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera.

Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de los niveles de default. Favorecemos entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión.

INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

POLÍTICA REMUNERATIVA 2022 - RENTA 4 GESTORA S.G.I.I.C., S.A.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración que es de aplicación a todos sus empleados, política acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC que gestiona, 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 al menos una vez al año.

En este sentido, cabe destacar entre otros aspectos, que las retribuciones se deben adecuar a las condiciones del mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, procurando ajustarse a criterios de moderación y acordes con los resultados de la Sociedad.

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 IIC 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 las IIC.

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 establezca la normativa en cada momento, todo ello con el objetivo de integrar en la toma de decisiones de inversión los criterios ESG en aquellas IICs que así lo establezcan.

La evaluación de los resultados de manera general se llevará a cabo en un marco plurianual, para garantizar que el proceso de evaluación se base 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, 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 adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere la retribución variable el 100% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en [Cambia tu forma de invertir | Renta 4 Gestora](#)

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2022 a su personal ha sido; la remuneración fija del total de la plantilla ascendió a 3.793.176,56 euros, el importe total de la remuneración variable ascendió a 749.832,77 euros, de los cuales 644.159,84 euros se abonaron a 38 empleados en concepto de remuneración dineraria y 105.672,93 euros en instrumentos financieros a 7 empleados y las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 52.637,53 euros, siendo la plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2022 de 78 empleados.

Dentro de dicha remuneración total abonada por Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. durante el 2022, cabe destacar que fue abonada a un empleado que ejerce funciones de alto cargo y cuya actuación tiene incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC, la remuneración total de 232.734,91 euros, siendo 164.999,95 euros abonados en concepto de remuneración fija, 66.647,92 euros remuneración variable correspondiente a distintos ejercicios anteriores, siendo el 50% en remuneración dineraria y el otro 50% en instrumentos financieros y 1.087,05 euros fueron destinados a aportaciones a Planes de empleo.

Finalmente destacar que durante el 2022 no se han producido modificaciones reseñables en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 144.515.000,00 euros y un rendimiento total de 5.114,34 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte RENTA 4 BANCO, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 133.765.000,00 euros y un rendimiento total de 4.559,96 euros.

A cierre del período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte RENTA 4 BANCO, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 2.060.000,00 euros y un rendimiento total de 169,32 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BNP FP BNP PARIBAS para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 8.690.000,00 euros y un rendimiento total de 385,06 euros.