

## EQUILIBRIA INVESTMENTS, SIL, SA

Nº Registro CNMV: 3

**Informe** Semestral del Primer Semestre 2020

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositorio:** BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES,  
SUCURSAL EN ESPAÑA      **Auditor:** DELOITTE  
**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositorio:** BNP PARIBAS      **Rating Depositorio:** A+ (S&P)

El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentran disponibles por medios telemáticos en [www.renta4.es](http://www.renta4.es).

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

### Dirección

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

### Correo Electrónico

[gestora@renta4.es](mailto: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](mailto:inversores@cnmv.es)).

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 01/02/2011

### 1. Política de inversión y divisa de denominación

#### Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre      Vocación inversora: 44      Perfil de Riesgo: 7

#### 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

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

#### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

|                                                 | Período actual |
|-------------------------------------------------|----------------|
| Nº de acciones                                  | 1.051.379,00   |
| Nº de accionistas                               | 30             |
| Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR) | 0,00           |

| Fecha               | Patrimonio fin de periodo (miles de EUR) | Valor liquidativo definitivo |
|---------------------|------------------------------------------|------------------------------|
| Periodo del informe | 11.054                                   |                              |
| Diciembre 2019      | 12.095                                   | 11,4909                      |
| Diciembre 2018      | 15.554                                   | 13,8185                      |
| Diciembre 2017      | 15.748                                   | 13,7200                      |

| Valor liquidativo (EUR) | Fecha      | Importe | Estimación que se realizó |
|-------------------------|------------|---------|---------------------------|
| Último estimado         |            |         |                           |
| Último definitivo       | 2020-06-30 | 10,5142 |                           |

Notas: En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, los datos se refieren al último disponible.

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

| Cotización (€) |      |                | Volumen medio mensual (miles €) | Frecuencia (%) | Mercado en el que cotiza |
|----------------|------|----------------|---------------------------------|----------------|--------------------------|
| Mín            | Máx  | Fin de periodo |                                 |                |                          |
| 0,00           | 0,00 | 0,00           | 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     | 0,25                    | 0,00         | 0,25  | 0,25         | 0,00         | 0,25  | patrimonio      |                       |
| Comisión de depositario |                         |              | 0,04  |              |              | 0,04  | patrimonio      |                       |

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

| Acumulado año t actual |                          | Anual  |      |        |      |
|------------------------|--------------------------|--------|------|--------|------|
| Con último VL estimado | Con último VL definitivo | 2019   | 2018 | 2017   | 2015 |
|                        | -8,50                    | -16,84 | 0,69 | -12,44 | 3,23 |

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2020

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

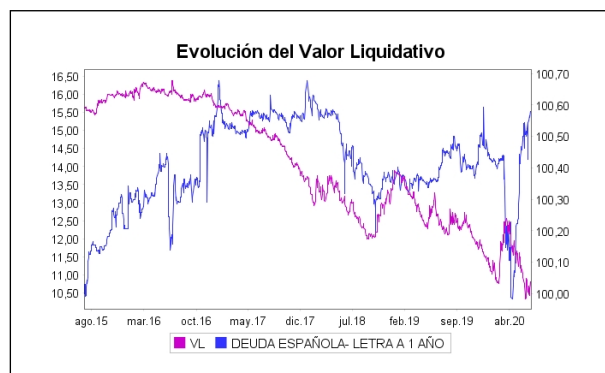
Recuerde que rentabilidades pasadas no presuponen rentabilidades futuras. Sólo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el período.

| Gastos (% s/ patrimonio medio) | Acumulado 2020 | Anual |      |      |      |
|--------------------------------|----------------|-------|------|------|------|
|                                |                | 2019  | 2018 | 2017 | 2015 |
| Ratio total de gastos (iv)     | 0,35           | 0,86  | 0,54 | 1,28 | 0,00 |

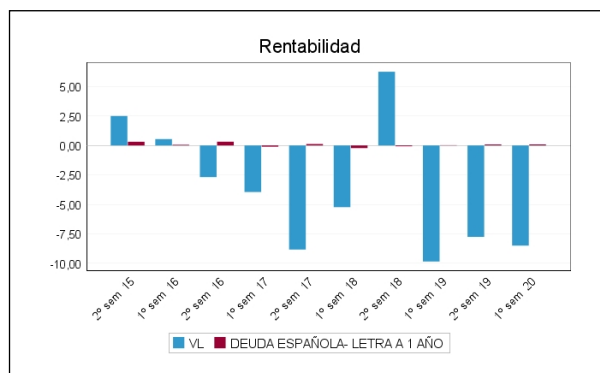
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

#### Evolución del valor liquidativo, cotización o cambios aplicados últimos 5 años



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

| Distribución del patrimonio                 | Fin período actual |                    | Fin período anterior |                    |
|---------------------------------------------|--------------------|--------------------|----------------------|--------------------|
|                                             | Importe            | % sobre patrimonio | Importe              | % sobre patrimonio |
| (+) INVERSIONES FINANCIERAS                 | 4.379              | 39,61              | 8.785                | 72,63              |
| * Cartera interior                          | 698                | 6,31               | 1.105                | 9,14               |
| * Cartera exterior                          | 3.675              | 33,25              | 7.676                | 63,46              |
| * Intereses de la cartera de inversión      | 5                  | 0,05               | 5                    | 0,04               |
| * Inversiones dudosas, morosas o en litigio | 0                  | 0,00               | 0                    | 0,00               |
| (+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)                    | 5.875              | 53,15              | 5.572                | 46,07              |
| (+/-) RESTO                                 | 800                | 7,24               | -2.262               | -18,70             |
| TOTAL PATRIMONIO                            | 11.054             | 100,00 %           | 12.095               | 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)                                    | 12.095                       | 14.014                         | 11.421                    |                                           |
| ± Compra/venta de acciones (neto)                                                 | -0,11                        | -6,31                          | -0,11                     | -98,44                                    |
| - Dividendos a cuenta distribuidos                                                | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| ± Rendimientos netos                                                              | -8,58                        | -7,77                          | -8,58                     | -2,95                                     |
| (+) Rendimientos de gestión                                                       | -8,34                        | -7,41                          | -8,34                     | -1,14                                     |
| (-) Gastos repercutidos                                                           | 0,35                         | 0,36                           | 0,35                      | -13,83                                    |
| - Comisión de sociedad gestora                                                    | 0,25                         | 0,25                           | 0,25                      | -13,31                                    |
| - Gastos de financiación                                                          | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| - Otros gastos repercutidos                                                       | 0,10                         | 0,10                           | 0,10                      | -15,09                                    |
| (+) Ingresos                                                                      | 0,11                         | 0,00                           | 0,11                      | 0,00                                      |
| (+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado | 0,00                         | 0,00                           | 0,00                      | 0,00                                      |
| PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)                                      | 11.054                       | 12.095                         | 11.054                    |                                           |

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

### 3. Inversiones financieras

En relación a los cambios en cartera hemos desinvertido por completo en acciones del Sabadell y de Telefónica, así como parcialmente la mitad de la posición en el ETF Ishares Ultrashort Bond. Igualmente, se ha atendido las llamadas de capital del fondo Ged V España FCR por importe equivalente al 0,6% del patrimonio de la sociedad.

La exposición fundamental de la sociedad a riesgo divisa es al euro, aunque la posición en deuda americana del 2,4% del patrimonio se encuentra en dólares americanos, y hay otro pequeño efecto no significativo de riesgo dólar por las garantías al efectuar la operativa en futuros sobre índices americanos.

Por último, comentar que la sociedad mantiene una liquidez equivalente a algo más del 60% de la misma con un coste aproximado de medio punto porcentual de tipo de interés.

### 4. Hechos relevantes

|                                                           | SI | NO |
|-----------------------------------------------------------|----|----|
| a. Suspensión temporal de la negociación de acciones      |    | X  |
| b. Reanudación de la negociación de acciones              |    | X  |
| c. Reducción significativa de capital en circulación      |    | X  |
| d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio            |    | X  |
| e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo |    | X  |
| f. 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, sociedad de inversión 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 una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo                                                          |    | X  |
| g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la SICAV.                                                                                                                                                 | X  |    |
| h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha                                                                                                                                                                                      |    | X  |
| i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)                                                                                                                                                                                            |    | X  |
| j. Otras informaciones u operaciones vinculadas                                                                                                                                                                                                                                         | X  |    |

|                                                                                                             | Al final del periodo |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| k. % endeudamiento medio del periodo                                                                        | 0,00                 |
| l. % patrimonio afectado por operaciones estructuradas de terceros en las que la IIC actúe como subyacente. | 0,00                 |
| m. % patrimonio vinculado a posiciones propias del personal de la sociedad gestora o de los promotores      | 0,00                 |

## 7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

Un accionista posee participaciones significativas directas del 67,37% del patrimonio de la sociedad. 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.

Las comisiones de liquidación e intermediación en derivados percibidas por el grupo de la gestora han sido de 1,38 miles de euros, que representa el 0,0115% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por ventas percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,41 miles de euros, que representa el 0,0034% sobre el patrimonio medio. Las comisiones de liquidación e intermediación por compras percibidas por el grupo de la gestora han sido de 0,01 miles de euros, que representa el 0,0001% sobre el patrimonio medio.

## 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.

El primer semestre de 2020 ha sido histórico en los mercados financieros, afectados por la crisis sanitaria originada por la expansión del COVID-19 a nivel global. La situación que estamos viviendo no tiene precedentes, con incertidumbre sanitaria y medidas de confinamiento en las principales economías, que se han traducido en una fuerte contracción económica. Esto, unido a las medidas monetarias y fiscales adoptadas por las autoridades para intentar suavizar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros.

El semestre será recordado como uno de los de mayor volatilidad en la historia de los mercados de renta variable, con caídas del orden del 35/40% en las principales bolsas americanas y europeas desde los máximos de mediados de febrero hasta los mínimos de mediados de marzo, para a partir de ahí dar paso a una importante recuperación, especialmente en EEUU (+40%, quedándose a tan solo un 10% de los máximos del año) y Europa (+38%, aunque permaneciendo un 20% por debajo de los máximos del año), con un comportamiento relativo peor en el caso concreto de España (+24% desde mínimos). En el conjunto del primer semestre, las caídas ascienden al 4% en el caso del S&P, Eurostoxx -13,6% e Ibex -24,3%, y solo dos índices (ajustado por divisa al euro) tienen revalorizaciones positivas (Nasdaq y Shanghai CSI 300). Se observa una fuerte divergencia entre regiones, mostrándose las mayores caídas en países donde el COVID-19 ha dejado mayores infecciones y tasas de mortalidad (con la excepción de Estados Unidos), como Brasil e India. En Europa también se ha apreciado dicha proporcionalidad del impacto de la pandemia, con España, Italia y UK mostrando fuertes correcciones en sus índices respecto al índice alemán, portugués, suizo y sueco con mejor comportamiento relativo. La recuperación de los mercados desde los mínimos de marzo ha estado asociada fundamentalmente a los importantes estímulos tanto monetarios como fiscales aplicados y a la expectativa de una reactivación económica y normalización de beneficios empresariales, cuya materialización estará ligada a la evolución de la pandemia, con la vista puesta en una posible vacuna. Especialmente alentadores han resultado los datos de actividad de la economía China, que muestran una decidida reinstauración de la actividad económica y un rápido control de los rebrotes por nuevos contagios por Covid19.

Respecto a la Renta Fija, la expansión de la epidemia del Covid-19 provocó un abrupto shock en marzo, con una primera reacción de huida de los inversores de todo tipo de activos ante la necesidad de levantar liquidez, que llevó a provocar fuertes descensos también en los activos considerados refugio, como la deuda pública. No obstante, la rápida intervención de los bancos centrales, mucho más ágiles que en la Gran Crisis Financiera de 2008, saliendo al rescate con diversos paquetes de medidas, anunciadas sin siquiera esperar a sus reuniones programadas, consiguieron volver a dotar de liquidez al mercado y dar soporte a los mercados de renta fija. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos, tanto soberanos como corporativos, que están llevando a cabo los

principales bancos centrales mundiales. Esto ha permitido que el mercado haya podido digerir sin mayores problemas el gran volumen de emisión, tanto de deuda pública como privada, que se ha producido en el segundo trimestre del año, como consecuencia de la expansión de los presupuestos gubernamentales para hacer frente a los efectos económicos de la pandemia, en el primer caso, y por el esfuerzo de las empresas en reforzar la liquidez con la que cuentan para atravesar el parón de actividad, en el segundo.

Con todo ello, la rentabilidad del Bund, activo refugio europeo, que comenzó el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en este activo, para repuntar rápidamente hasta el -0,18% diez días después como consecuencia de la liquidación de activos que realizaron los inversores en búsqueda de liquidez, y posteriormente consolidarse ya en niveles de -0,44%, reduciéndose ya mucho su volatilidad en el último mes del semestre. En lo que respecta a la deuda periférica, destacar el incremento de la prima de riesgo italiana, desde niveles alrededor de 130 puntos en los primeros meses del año, hasta 270 puntos en los peores momentos de la crisis, retrocediendo hasta cerrar el semestre alrededor de 165 puntos. En cuanto a los spreads de crédito, el itraxx Main, que venía cotizando en niveles algo por encima de 40 puntos en los primeros meses del año, subió hasta 136 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente a lo largo de todo el segundo trimestre y consolidarse en niveles algo por encima de 60 puntos. Por su parte, el itraxx Crossover, que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente hasta los actuales niveles por debajo de 370 puntos. Los paquetes de mediadas adoptados por los bancos centrales han sido extensos y comprenden varios ámbitos de actuación. Por un lado, se ha otorgado liquidez al sector bancario para que éste pueda seguir dando crédito. En esta ocasión, y a diferencia de lo que ocurrió en la Gran Crisis Financiera, el sector bancario no es el problema sino, al contrario, parte de la solución. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del Banco Central Europeo (BCE), al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito, y con la que en junio los bancos europeos tomaron EUR 1,3 billones. Además, se han flexibilizado los requisitos de capital de los bancos, así como la clasificación de los créditos dudosos, con el fin de que estas entidades tengan margen de maniobra para seguir apoyando la economía sin necesidad de levantar capital. Por otro lado, se han anunciado cuantiosos programas de compra de activos, tanto en deuda pública como privada, con la Reserva Federal (Fed) extendiendo su actividad incluso a los denominados fallen angels, o empresas que han perdido el grado de inversión. Igualmente, la Fed y el Banco de Inglaterra, que tenían margen para ello, redujeron sus tipos de interés de referencia de nuevo hasta niveles mínimos. En este punto, señalar que la Fed sigue sin contemplar el poder llevarlos a terreno negativo, mientras que el Banco de Inglaterra ya no lo descarta.

Las medidas fiscales fueron algo más lentas en responder, pero en general todos los países han lanzado, y siguen lanzando, programas de estímulo fiscal, que en general tienen varias características comunes: garantías de préstamos para las empresas, inversiones públicas, ayudas al desempleo, aplazamiento del pago de impuestos y, en casos como en el de EEUU, transferencia de dinero directamente a las familias. Destacar la propuesta de la Comisión Europea para el Programa de Recuperación económica, que incluye EUR 500.000 millones en transferencias directas a los estados y otros EUR 250.000 millones en préstamos. Aunque todavía está en negociación, destacar la importancia de este plan, al ser financiado a nivel europeo; se emitirán bonos que serán repagados entre 2028 y 2058 mediante la generación de nuevos ingresos. Con este plan, se ha conseguido vencer la reticencia a lanzar un programa conjunto financiado con una deuda común, lo que permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles. Señalar que este paquete se suma al paquete de EUR 540.000 millones anunciado en abril: EUR 240.000 millones en línea de crédito del ESM, EUR 100.000 millones de apoyo a los programas de reducción temporal de empleo y EUR 200.000 millones de garantías de crédito a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI)

Ante esta situación, las perspectivas económicas se fueron deteriorando de forma drástica a lo largo de todo el segundo trimestre de año, a medida que se constataba que las medidas de contención van a estar aquí durante más tiempo del esperado. Cabe destacar, no obstante, la recuperación de los indicadores económicos a medida que se ha ido produciendo el proceso de reapertura en las distintas economías. Así, los PMIs del sector servicios (el más castigado en esta crisis sanitaria) ha conseguido recuperarse desde los 12,1 puntos de abril hasta los 48,3 puntos en junio en la Zona Euro y desde 26,7 hasta 46,7 puntos en EEUU. Si bien, en ambos casos se encuentran todavía por debajo de los 50 puntos, indicando contracción de la actividad respecto al mes anterior. También cabe destacar la fuerte recuperación del mercado laboral estadounidense, que tras alcanzar un máximo de 14,6% en abril (3,5% en febrero) ha conseguido

retroceder hasta el 11,1% en junio. No obstante, las previsiones de crecimiento económico para el ejercicio 2020 del consenso de analistas (FactSet), tanto para Europa como para EEUU, han mantenido una tendencia a la baja durante todo el segundo trimestre del año, situándose en una contracción del -7,8% para la Eurozona y del -5,25% para EEUU en la actualidad.

Así, el FMI ha reducido sensiblemente las proyecciones económicas globales de 2020 que había realizado en abril, rebajando el crecimiento mundial esperado desde el -3,0% anterior hasta el actual -4,9% (los países desarrollados empeorarían la caída desde el -6,1% anterior hasta el -8,0% actual, y los emergentes pasarían del -1,0% al -3,0%, con China creciendo este año, según el fondo, un 1%), y llega a afirmar que hay una desconexión entre el optimismo de los mercados y las previsiones económicas. El FMI también ha revisado a la baja sus previsiones 2020 para España, desde el -8,0% anual anterior hasta el -12,8%. También la OCDE y Fitch han rebajado sus perspectivas para el PIB español 2020 (hasta el -11,1%/14,4%, y -9,6%, respectivamente).

Fruto de este deterioro del escenario macroeconómico, las agencias de calificación del riesgo crediticio realizaron numerosos recortes de ratings tanto de soberanos como de corporativos. En la misma línea han evolucionado las tasas de default. Según la agencia de calificación crediticia Moody's la tasa móvil 12 meses de default en HY subió hasta el 4,7% en mayo (2,3% un año antes), la tasa más elevada desde enero de 2017. La agencia proyecta una tasa de default del 9,2% a finales de 2020 y un pico del 9,5% en febrero de 2021. Por su lado, Standard & Poor's espera que la tasa de default en HY alcance el 8,5% en marzo de 2021 (2,7% a finales de abril).

En los mercados de materias primas, el precio del crudo (Brent) se ha movido en el semestre en un rango de 21-72 USD/b, acusando en marzo-abril la drástica reducción de la demanda asociada al parón de la actividad económica a nivel global, y el exceso de oferta en el mercado. Según hemos avanzado en el semestre, los precios del crudo han avanzado por encima del nivel de los 40\$, reflejando la reapertura económica, junto a los recortes de producción de países de la OPEP, que ayudaron a drenar los inventarios y a endurecer el suministro. Tanto Rusia como Arabia Saudí han manifestado su interés en mantener la disciplina de producción, y así mantener estables los precios del crudo en medio de una pandemia mundial. Otras materias primas también han corregido en el semestre, pero en menor medida, con el cobre cayendo un 3% o el aluminio un 10%. La excepción se encuentra en el oro (+17,6%), que ha servido como activo refugio.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

El primer semestre de 2020 ha sido terminado resultando negativo para la sociedad al cerrar el mismo con unas pérdidas del 8,5%.

Éste ha sido un semestre histórico en los mercados, debido a los efectos económicos de la pandemia global del nuevo coronavirus Covid19. No obstante, el comportamiento de los mercados ha mostrado dos partes bien diferenciadas en cada uno de sus trimestres.

Desde finales de febrero y durante una buena parte del mes de marzo, hemos asistido a un escenario de pánico con la volatilidad desatada y con los mercados cayendo a plomo como consecuencia de la incertidumbre, si bien en la recta final del mismo, la actuación decidida de los bancos centrales, y especialmente de la FED han conseguido templar los ánimos y frenar las pérdidas gracias a la reactivación de programas de estímulo monetario que vuelven a ser necesarios para brindar estabilidad a los mercados de deuda. Igualmente hemos visto como los distintos Estados, están acompañando a su actuación a nivel sanitario, medidas de política fiscal nunca que nunca antes hubieran sido imaginables. El sorprendente tamaño del programa de gasto aprobado por Estados Unidos que ronda los tres billones de dólares y que podría no haberse dado por cerrado aún, nos da una idea de la magnitud del problema al que se está enfrentando el mundo y las economías de todo el mundo.

A día de hoy, todo el mundo asume ya que la economía global habrá entrado en una recesión severa en este primer semestre, y que las medidas de estímulo se producen en un intento de paliar sus efectos y de tratar de propiciar una recuperación de la forma más rápida posible. Hay datos esperanzadores en la vuelta a la actividad casi por completo de la locomotora China, uno de los actores clave para la economía, y en la reapertura de las economías desarrolladas tras casi tres meses de confinamiento absoluto de gran parte de la población, en un intento de frenar la expansión de la epidemia.

Así, en el segundo trimestre, tras una sorprendente de la recuperación de los mercados, la mayor en un solo trimestre desde finales de la década de los años 90, hemos asistido a un escenario de suavización de las pérdidas, que a pesar de todo, deja unos resultados negativos en las bolsas (Ibex35 -24,3%, Eurostoxx 50 -13,6%, S&P 500 -4%). En renta fija, hemos visto un movimiento de ida y vuelta, de forma que el incremento de spreads se ha vuelto a normalizar como

consecuencia de la intervención de los bancos centrales.

La estrategia de la sociedad ha pasado por ir cancelando de manera progresiva las posiciones cortas que veníamos manteniendo en futuros de S&P500 y del Nasdaq con el fin de ir tomando beneficios y moderar la exposición al mercado. No obstante, fundamentalmente durante el segundo trimestre, hemos vuelto a incrementar las posiciones cortas, habida cuenta de la incomprensible discordancia entre las valoraciones de las bolsas en relación a los fundamentales y al estado de la economía real.

Como resultado de ello, la exposición negativa neta que manteníamos a renta variable se ha vuelto a ver incluso incrementada al pasar del -80,6% hasta el -92,6% durante este primer semestre, habiendo reforzado la posición corta en índices americanos que han pasado del -99,2% hasta -109,0%.

Esto ha ocasionado que en la atribución de rentabilidad existan pérdidas en el semestre prácticamente en casi todas las categorías de activos, con la única excepción de los fondos de capital privado GED V España FCR y el cotizado de oro ETFS Physical Gold, que han resultado las mayores aportaciones netas a la cartera.

Las mayores pérdidas netas provienen de las posiciones cortas en futuros del S&P 500 y del Nasdaq. La renta fija ha aportado rentabilidad casi de forma imperceptible a través de las notas del tesoro americano que vencerán en agosto de 2020.

En el lado de las pérdidas, destacan las que se ha producido en el ETF Xtrackers, ligado al Euro Stoxx 600, las de los títulos de Banco Sabadell y Telefónica, y las de otros ETF de Ishares referenciados al MSCI World, el Ishares EUR Ultra Short Bond y otro de JPM de deuda emergente en moneda local.

c. Índice de referencia.

N/A

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

Durante el periodo, el patrimonio de la sociedad se sitúa en 11,05 millones de euros

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 30

La rentabilidad obtenida por la sociedad a fin del periodo se sitúa en -8,5%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,35% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 10,5142 a fin del periodo.

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

La rentabilidad de -8,5% obtenida por la sociedad a fin del periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO), siendo ésta última de -2,4%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En relación a los cambios en cartera hemos desinvertido por completo en acciones del Sabadell y de Telefónica, así como parcialmente la mitad de la posición en el ETF Ishares Ultrashort Bond. Igualmente, se ha atendido las llamadas de capital del fondo Ged V España FCR por importe equivalente al 0,6% del patrimonio de la sociedad.

La exposición fundamental de la sociedad a riesgo divisa es al euro, aunque la posición en deuda americana del 2,4% del patrimonio se encuentra en dólares americanos, y hay otro pequeño efecto no significativo de riesgo dólar por las garantías al efectuar la operativa en futuros sobre índices americanos.

Por último, comentar que la sociedad mantiene una liquidez equivalente a algo más del 60% de la misma con un coste aproximado de medio punto porcentual de tipo de interés.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa de la sociedad en instrumentos derivados durante éste semestre se ha centrado en la toma de beneficios efectuando la recompra de posiciones cortas y recortando su exposición negativa hasta un nivel equivalente al 48,5% del patrimonio de la sociedad, para luego volver a incrementar hasta una exposición negativa neta actual en renta variable del 92,6%.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -8,5% obtenida por la sociedad a fin del periodo sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 0,09%

#### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 37.09 para el Ibex 35 , 35.65 para el Eurostoxx y 39.64 el S&P.

#### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

#### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

##### JUNTAS DE ACCIONISTAS

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

##### REMUNERACION DE LA TESORERIA

- A partir del 01/08/2019 la remuneración de la cuenta corriente en el depositario es de EONIA -12pb.

#### 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, S.A. para el primer semestre de 2020 es de 740.36€, siendo el total anual 2961.46 €, que representa un 0.02% sobre el patrimonio

#### 9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

#### 10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Para el futuro más inmediato esperamos que los mercados sigan afectados por la crisis del Covid 19 y quizás asistamos a un escenario económico muy complejo donde algunas compañías van a verse afectadas por la disminución de actividad y los cambios en los patrones de comportamiento de la sociedad y de los gobiernos. La actividad previsible de la sociedad, por tanto, podría ser la de mantener el actual posicionamiento tratando de aprovechar el comportamiento irregular y la volatilidad creciente de los mercados, afectados por unos niveles elevados de deuda, y la ausencia de crecimiento económico para el futuro más inmediato. De cara a los próximos meses, la gran mayoría de analistas y economistas coinciden en algo: la situación en la que nos encontramos nunca ha sido tan impredecible, atendiendo a: cuestiones sanitarias (como una posible segunda oleada del Covid-19), económicas (con un aumento del desempleo en las principales economías, menor crecimiento y un aumento del endeudamiento en empresas) y geopolíticas (elecciones en Estados Unidos, o la guerra comercial). Y a pesar de todo, los mercados de renta variable han tenido uno de sus mejores trimestres en los últimos 20 años, y los mercados parecen "calmados" en el inicio del segundo semestre.

En lo que respecta a cuestiones sanitarias, aunque el peor impacto de la crisis parece que ya ha sido superado, sigue habiendo temor a una segunda ola de contagios en otoño. Estamos en un momento diferente de la pandemia, con un escenario casi normalizado en China, desescalada en principales economías desarrolladas, pero auge de contagios en emergentes o repunte en algunos países como EEUU. Hay disparidad de opiniones sobre si la pandemia ha pasado o no y sobre la importancia que debe darse a estos rebotes; algunas apuntan a que son solo coletazos de la pandemia y por tanto no hay que darles mayor importancia y otras hablan de nuevos confinamientos masivos en otoño, que podrían truncar cualquier recuperación de la confianza y retrasar la teórica normalización económica futura. Los gobiernos por tanto deben mantener un cuidadoso equilibrio entre la reapertura económica y el distanciamiento social para prevenir un aumento de los contagios. Igualmente vemos cómo de forma recurrente se crean fuertes expectativas en torno a posibles vacunas disponibles en pocos meses, expectativas que se ponen en duda por muchos expertos sanitarios que apuntan,

como poco, a mediados de 2021 para poder contar con vacunas fiables. Consideramos que hasta que no pasen algunos meses no podremos verificar el impacto completo de la crisis sanitaria en el tejido empresarial y en el empleo. La presentación de resultados para el 2T2020 que comienza en julio será un primer indicador de la salud de las empresas. Además, el escenario geopolítico vuelve a deteriorarse, con un incremento de la tensión entre EEUU y China, tanto por la aprobación por parte de China de la ley de seguridad para Hong Kong, lo que también ha enfrentado a Europa con el país asiático, como por gestión que ha realizado China de la pandemia. En el plano comercial, se llegó a dar por terminado el acuerdo comercial de Fase I alcanzado en enero, aunque posteriormente fue desmentido. Igualmente, las tensiones entre EEUU y Europa se han incrementado, con EEUU amenazando con imponer tarifas a varios países europeos, mientras la UE avanza en la imposición de un impuesto digital, que perjudicaría a las grandes tecnológicas estadounidenses. La celebración a finales de año de elecciones presidenciales en EEUU, con el candidato demócrata liderando las encuestas, es otra fuente de incertidumbre. Por otro lado, el proceso de negociación respecto al Brexit entre la Unión Europea y Reino Unido parece no avanzar. Teniendo en cuenta que faltan seis meses para que se produzca la salida de Reino Unido de la UE, creemos que este puede ser un nuevo foco de tensión en la segunda mitad del año.

En el plano macroeconómico, los indicadores más adelantados del ciclo están recuperando, pero desde mínimos históricos. Los principales organismos han empeorado sus previsiones 2020, y la recuperación se antoja larga y de baja intensidad. El consumo y la inversión siguen afectados por medidas de distanciamiento social, elevado desempleo y caída de márgenes empresariales. Es poco probable que el PIB global se recupere completamente debido a la cautela del sector privado, las tensiones en los balances y la retirada de los estímulos fiscales. Es razonable pensar que el PIB global se quedara a finales de 2021 un 3-4% por debajo del nivel que teóricamente seguía antes de la pandemia.

Respecto a estímulos monetarios, los principales bancos centrales han dejado claro que están dispuestos a aplicar mayor estímulo, en caso necesario. Y respecto a estímulos fiscales, en Estados Unidos ya se han aprobado 3trn USD, y en Europa se ha propuesto el Fondo de Recuperación Europea con 750.000mln EUR, que se sumaría a la triple red de seguridad de 540.000mln EUR.

De cara a renta variable, las preguntas a hacerse, una vez resuelta la crisis sanitaria, serían: 1) ¿Cómo de intensa va a ser la recuperación? (y por tanto, cuáles serán los beneficios en 2021-22e) y 2) ¿Qué múltiplos pagará el mercado?, teniendo en cuenta la velocidad en la recuperación económica, posibilidad de segundas rondas de contagios en países “curados”, tipos de interés, primas de riesgo (previsiblemente altas, por miedo a nuevos “cisnes negros”), y menor intensidad en M&A.

La normalización de beneficios esperada para 2021, debería suponer crecimientos de los beneficios en una magnitud similar a la caída de este año, que nos dejarían al final de todo el trayecto (recesión + recuperación) a finales de 2021 con unos beneficios en torno a un 10/15% inferiores a los logrados en 2019. Esto, junto a los importantes estímulos monetarios y fiscales aplicados, creemos que explica la recuperación desde los niveles de marzo (en el caso europeo, la corrección acumulada en el 1S20 se sitúa precisamente en ese 10-15%). En los próximos trimestres deberíamos asistir a un escenario de gradual recuperación de la economía, y no es descartable asistir a alguna noticia positiva, como una eventual vacuna, la progresiva ralentización de la pandemia, un tratamiento eficaz, o una recuperación aún más vigorosa de la economía, pero lo cierto es que en estos niveles de cotización del mercado también hay una elevada incertidumbre económica, de visibilidad de resultados en algunos sectores, y geopolítica.

Seguimos pensando que en el nuevo mundo “post coronavirus”, la renta variable seguirá siendo un activo interesante donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo, en un entorno de tipos bajos al que nos enfrentaremos durante mucho tiempo. Es razonable pensar que el próximo ciclo estará caracterizado por una menor expansión de múltiplos, con algo de presión en márgenes, llevando quizá a menores retornos en un mercado más ancho y plano. Respecto a regiones geográficas, en la última década, el mercado estadounidense ha tenido un comportamiento muy positivo, reflejando la dominancia del factor de crecimiento, con el sector tecnológico a la cabeza, y una menor prima de riesgo frente a Europa. Otros sectores están evolucionando rápidamente, ampliando las oportunidades de crecimiento a otros sectores como MedTEch, FinTEch o EdTEch, así como ESG. Esto sugiere que las oportunidades para encontrar crecimiento serán más diversas desde un punto geográfico.

Dentro de ese escenario, seguimos sobreponderando empresas de calidad y crecimiento defensivo, bien gestionadas, inmersas en megatendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos

principalmente en sectores salud, consumo básico, y tecnología. Vemos varias tendencias muy evidentes: digitalización, descentralización, salud, energías renovables, automatización y cambio en hábitos de consumo, que tienen mucha presencia en nuestras carteras de acciones. Por otro lado, en el actual contexto, con menor liquidez y elevada volatilidad, se presentan dislocaciones y oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Surgen oportunidades en sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente están en territorio “Deep value”, líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en nichos industriales y materias primas.

En renta fija seguimos abogando por mantener cierta prudencia en el escenario descrito. No obstante, destacar que en crédito la deuda grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales. Además, estas compañías, con mayor solvencia, han podido reforzar su liquidez con la emisión de bonos en el segundo trimestre, por lo que creemos que siguen teniendo cierto potencial al alza. No obstante, en el segmento triple BBB hay que ser cauteloso, ante la posibilidad de que se produzcan rebajas de rating que lleven a estas compañías a perder el grado de inversión, lo que produciría cierta tensión en los precios de estos bonos en su transición hacia High Yield, por lo menos mientras el BCE no extienda sus programas a estos fallen angels (la Fed lo ha hecho).

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, esperamos que sufra más significativamente ante el incremento de las tasas de default que se esperan en las principales economías, por lo que entendemos que actualmente hay que ser muy selectivo en este tipo de activo, favoreciendo aquellas compañías en sectores defensivos. Igualmente, favorecemos la deuda subordinada HY de emisores grado de inversión, cuya rentabilidad en algunos casos compara favorablemente con la renta variable, como es en el caso del sector bancario.

## 10. Detalle de inversiones financieras

| Descripción de la inversión y emisor | Divisa | Periodo actual   |   | Periodo anterior |   |
|--------------------------------------|--------|------------------|---|------------------|---|
|                                      |        | Valor de mercado | % | Valor de mercado | % |
|                                      |        |                  |   |                  |   |

Notas: El período se refiere al final del trimestre o semestre, según sea el caso.

Los productos estructurados suponen un % de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

## 11. Información sobre la política de remuneración

En cuanto a la Política Remunerativa de la Gestora, quedará reflejada junto con el Informe Anual.

## 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).