

EQUILIBRIA INVESTMENTS, SIL, SA

Nº Registro CNMV: 3

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

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

Auditor: DELOITTE

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

Depositario: A+ (S&P)

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

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN 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: 4

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. 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	1.002.037,00
Nº de accionistas	27
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	6.906	
Diciembre 2022	7.009	7,3035
Diciembre 2021	6.739	6,8225
Diciembre 2020	8.701	8,3912

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2023-12-29	6,8915	

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	N/D

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	0,50	0,00	0,50	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,08	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	2022	2021	2020	2018
	-5,64	7,05	-18,69	-26,98	0,69

El último VL definitivo es de fecha: 29-12-2023

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 2023	Anual			
		2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,83	0,84	0,81	0,73	0,54

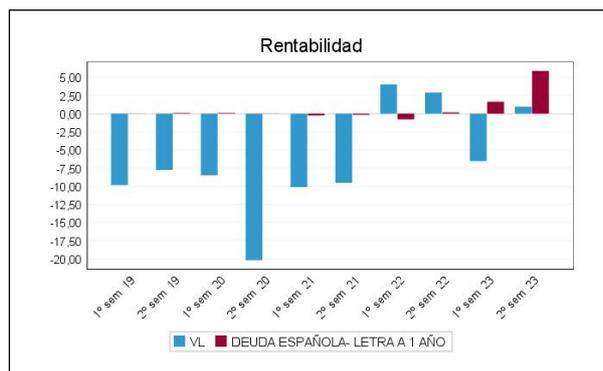
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	6.021	87,19	6.451	91,67
* Cartera interior	3.047	44,12	3.639	51,71
* Cartera exterior	2.965	42,93	2.811	39,95
* Intereses de la cartera de inversión	9	0,13	1	0,01
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	632	9,15	798	11,34
(+/-) RESTO	253	3,66	-212	-3,01
TOTAL PATRIMONIO	6.906	100,00 %	7.037	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)	7.037	7.009	6.955	
± Compra/venta de acciones (neto)	-2,82	7,08	4,32	-139,28
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,97	-6,68	-5,76	-114,30
(+) Rendimientos de gestión	1,35	-6,33	-5,03	-120,98
(-) Gastos repercutidos	0,38	0,37	0,75	1,83
- Comisión de sociedad gestora	0,25	0,25	0,50	-0,10
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,13	0,12	0,25	5,85
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,02	-81,30
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.906	7.037	6.906	

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

3. Inversiones financieras

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el periodo, la sociedad ha obtenido rentabilidades positivas en las operaciones de repo y en la inversión en fondos tanto de renta fija, como de renta variable. No obstante, la rentabilidad de la sociedad se ha visto lastrada principalmente por las inversiones en los futuros sobre renta variable y en menor medida por las inversiones en los fondos de retorno absoluto.

Durante el semestre, se ha reducido parcialmente la exposición al oro vendiendo parte de los títulos del ETF Spyder Gold Share. En el lado contrario, se han incluido posiciones nuevas en los fondos de renta fija Vanguard Euro Government Bond Index y se ha incrementado la exposición al Vanguard Global Bond Index.

Los valores que más han destacado por su aportación a la rentabilidad de la sociedad han sido, además de las posiciones cortas en futuros del EuroStoxx50 con vencimiento en septiembre, el ETF ishares MSCI World y el ETF X-Trackers Stoxx Europe 600. Las pérdidas, sin embargo, han sido significativas, además de las posiciones cortas en futuros del EuroStoxx50 con vencimiento de diciembre, así como las del Nasdaq 100 con vencimiento el próximo marzo de 2024, en el fondo GED V España.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado con una exposición del 8% al dólar sobre el patrimonio invertido en renta variable.

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

<p>a) Un accionista posee participaciones significativas directas del 79,12% del patrimonio de la sociedad.</p> <p>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 1.650.000,00 euros, suponiendo un 23,10%.</p> <p>g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 127,70 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 775,92 euros, lo que supone un 0,01%.</p> <p>Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 312,18, lo que supone un 0,00%.</p> <p>j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 223.402,45 euros, suponiendo un 3,13%.</p> <p>El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 9.837.554,90 euros, suponiendo un 137,74%.</p> <p>Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora. La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.</p> <p>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.</p>

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

a. Visión de la gestora sobre la situación de los mercados.

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 2S23

El ejercicio 2023 ha cerrado con subidas significativas en renta variable global (MSCI World +21,8% en USD), recuperando las pérdidas de 2022. A finales de 2022, el mercado descontaba subidas de tipos de 70 puntos básicos por parte de la Fed (han sido 150), y 140 por parte del BCE (han sido 250). Se comenzó el ejercicio descontando una recesión económica, con la inevitable desaceleración del consumo. El debate sobre la inflación estaba muy presente: cómo de alta y durante cuánto tiempo. La exposición bruta a riesgo se había reducido, los niveles de liquidez/tesorería eran muy altos a principios de año, y las estimaciones macroeconómicas y de beneficios se habían reducido significativamente. Lo que ocurrió fue una sorpresa positiva muy temprana en forma de crisis del gas/energía o de escalada en Rusia/Ucrania, que luego se vio impulsada por la fortaleza de los beneficios empresariales, y llevó a un repunte bursátil a principios del año. Sin embargo, en varios momentos se vivieron "conmociones": quiebras de bancos regionales en EEUU y Credit Suisse en Europa, conflicto en Oriente Próximo, etc. Y hemos tenido un final de año alcista, apoyado en la caída de las yields.

Desde un punto de vista geográfico y sectorial, ha destacado especialmente la tecnología estadounidense. Además del tamaño, calidad y rentabilidad de estas compañías, el mercado descuenta que algunas de ellas van a ser grandes beneficiadas de la implantación de la Inteligencia Artificial Generativa en próximos años. Además de tecnología, en Estados Unidos ha destacado positivamente el sector de consumo discrecional. En negativo, energía, consumo básico y salud.

En Europa, el Eurostoxx 50 acaba 2023 con una subida de +19,2%, y el Stoxx 600 con un +12,7%. Destacan en positivo el MIB 30, Ibex 35, o el DAX. Las bolsas británica y suiza mostraron un peor comportamiento relativo. Por sectores, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, bancos, autos e industriales. El peor, en alimentación y bebidas, salud, recursos básicos y energía.

Respecto a la Renta Fija, en 2023 hemos asistido a un fuerte repunte de los tramos cortos de los tipos de la deuda pública, a medida que los bancos centrales iban endureciendo sus políticas monetarias, ocasionando una inversión de estas curvas (tipos a corto más altos que a largo). No obstante, en el cuarto trimestre del año se produjo una fuerte corrección de las expectativas de tipos para 2024, año en el que se proyectan alrededor de 150 puntos básicos (p.b.) de bajadas, gracias a la moderación de las presiones inflacionistas. Esto volvió a empujar los tipos a la baja, cerrando todos los tramos de la curva de deuda pública alemana a partir de los 2 años por debajo de dónde estaban al cierre de 2022.

En lo que hace referencia a la renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) ampliaron significativamente en marzo con un repunte muy acusado a raíz de las tensiones en el sector bancario, que se fue corrigiendo posteriormente, gracias a que las medidas adoptadas por la Reserva Federal para dar estabilidad a este sector consiguieron estabilizar la situación.

Las materias primas y metales preciosos han tenido un comportamiento mixto en el 2023. El Brent acabó el año un 10% por debajo del nivel de un año antes. En positivo, destacan oro y cobre, y en negativo níquel o el trigo.

Respecto a divisas, el Euro se apreciado ligeramente frente al dólar, un 3%. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al euro.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La sociedad ha obtenido una rentabilidad del 0.97% durante el segundo semestre del año 2023.

Tras un 2022 caracterizado por una fuerte corrección en los mercados tanto de renta fija como de renta variable. Ha concluido un año excepcional en los mercados financieros, marcado por fuertes revalorizaciones a nivel global, tanto por la parte de renta fija como por la de renta variable. A lo largo del semestre hemos asistido a diversas "conmociones" como el conflicto de Oriente Medio o los temores a una recesión económica que finalmente no se han materializado.

En EEUU, el S&P500 se ha anotado en 2023 un 24,2%, el Nasdaq un 43,4% y el Dow Jones un 13,7%, con los "siete magníficos" (Alphabet, Apple, Meta, Microsoft, Amazon, Nvidia y Tesla) liderando las subidas con un avance medio del 70%. El resiliente entorno macroeconómico, la fortaleza en los beneficios empresariales y el potencial disruptivo de nuevas tecnologías como la Inteligencia Artificial han sustentado este comportamiento. Sin embargo, sin el espectacular comportamiento de estas siete compañías, el retorno del índice no habría alcanzado el 10%.

En Europa, el Eurostoxx50 ha subido un 19,2%, aunque el más amplio Stoxx600 "sólo" un 12,7%. Por países, Italia (+28%), España (+22,8%) y Alemania (+20,3%) se han situado a la cabeza. Por sectores, tecnología, bancos, automoción e industria han brillado y han posibilitado esta enorme subida, mientras que consumo básico, salud o energía se han quedado rezagados.

El segundo semestre comenzó con los principales índices mundiales en máximos del año, rentabilidad que se vio lastrada durante agosto, septiembre y octubre, y que finalmente se recuperó notablemente entre los meses de noviembre y diciembre. Con todo ello, el S&P500, Nasdaq100, EuroStoxx50, Dax40 e Ibex35 cerraron el semestre con subidas del 5.76%, 9.39%, 2.78%, 3.74% y 5.31% respectivamente.

También ha sido un semestre marcado por las grandes temáticas. A la Inteligencia Artificial le siguió de cerca en notoriedad los descubrimientos de las compañías farmacéuticas sobre la GLP-1, a raíz de estudios sobre la diabetes, que sacaron a la luz los efectos beneficiosos de determinados fármacos en la lucha contra la obesidad. Pero también han sido protagonistas la dependencia energética, la debilidad de los balances, los riesgos de refinanciación, o China.

En renta fija, la volatilidad ha sido la tónica dominante. La resistencia de la inflación y del crecimiento económico fueron cambiando las expectativas de tipos, hacia tipos más altos, con más subidas en 2023, durante más tiempo, con menos bajadas proyectadas en 2024, el denominado "higher for longer", que presionó al alza los tramos de la curva hasta finales del tercer trimestre. No obstante, en el cuarto trimestre del año, y con los bancos centrales ya en lo que parece el pico del ciclo de subidas de tipos, se produjo una fuerte corrección de las expectativas de tipos para 2024, año en el que se proyectan alrededor de 150 puntos básicos (p.b.) de bajadas, gracias a la moderación de las presiones inflacionistas. En el último trimestre de 2023 la inflación se moderó muy significativamente, lo que permitió que las curvas de tipos variasen sus expectativas pasando a descontar bajadas de tipos más rápidas de lo anticipado. Así, se prevén bajadas probables de tipos de interés tan pronto como en el primer semestre de 2024, que inicialmente serán de un cuarto de punto para llegar a un total de un 1,5% de bajada a finales de año. En renta fija privada, los diferenciales de créditos también se han comprimido progresivamente durante todo el año y se encuentran por debajo de su media histórica.

Como decisión general adoptada en la sociedad, durante el semestre se ha reducido la exposición neta a los mercados de renta variable, tras las caídas observadas en los principales mercados mundiales durante los meses de agosto, septiembre y octubre. Durante este primer semestre del año la exposición neta a renta variable, teniendo en cuenta las coberturas en derivados de la sociedad, ha pasado del -35.2% al 28.5%. Esto se ha producido mediante una combinación de una reducción de las coberturas con futuros (pasando durante el semestre del 63.3% al 57.6%). La exposición a fondos de renta variable ha cerrado el mes de junio en un 29.1% sobre el total del patrimonio.

Por otro lado, la exposición a fondos de capital privado ha cerrado el mes de diciembre en torno al 9,5% y la tesorería de la empresa en el 13%, si bien se ha continuado durante el semestre operaciones de repo a día sobre deuda pública española que totaliza un 31.8%. En renta fija, se ha finalizado el semestre con una exposición a fondos del 16.7%, invertido a través de 4 vehículos.

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 un escenario macroeconómico negativo, por el impacto que supone la enérgica subida de tipos de interés, necesaria para luchar contra dicha inflación.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin de periodo se sitúa en 6,906 millones de euros.

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 27

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -5,64%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,75% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 6,8915 a fin del periodo.

La rentabilidad de -5,64% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 5,55%

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

La rentabilidad de -5,64% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo 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 rentabilidades positivas en las operaciones de repo y en la inversión en fondos tanto de renta fija, como de renta variable. No obstante, la rentabilidad de la sociedad se ha visto lastrada principalmente por las inversiones en los futuros sobre renta variable y en menor medida por las inversiones en los fondos de retorno absoluto.

Durante el semestre, se ha reducido parcialmente la exposición al oro vendiendo parte de los títulos del ETF Spyder Gold Share. En el lado contrario, se han incluido posiciones nuevas en los fondos de renta fija Vanguard Euro Government Bond Index y se ha incrementado la exposición al Vanguard Global Bond Index.

Los valores que más han destacado por su aportación a la rentabilidad de la sociedad han sido, además de las posiciones cortas en futuros del EuroStoxx50 con vencimiento en septiembre, el ETF ishares MSCI World y el ETF X-Trackers Stoxx Europe 600. Las pérdidas, sin embargo, han sido significativas, además de las posiciones cortas en futuros del EuroStoxx50 con vencimiento de diciembre, así como las del Nasdaq 100 con vencimiento el próximo marzo de 2024, en el fondo GED V España.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado con una exposición del 8% al dólar sobre el patrimonio invertido en renta variable.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en el mercado de derivados durante el semestre ha consistido en reducir las posiciones cortas abiertas en futuros de Eurostoxx (26.3% del patrimonio), en futuros de S&P500 (13% sobre el patrimonio) así como la posición corta en futuros de Nasdaq (hasta el 18.3% del patrimonio).

Además, la sociedad ha efectuado adquisiciones temporales de activos con vencimiento a un día sobre la deuda pública española, destinando un importe equivalente al 32% del patrimonio.

A cierre de diciembre, la sociedad contaba con 3 posiciones cortas en cartera: 4 contratos de futuros vendidos del Mini S&P 500, 4 del Mini Nasdaq 100 y 40 del EuroStoxx50.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 5.52, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.10 para el Ibex 35, 12.83 para el Eurostoxx, y 12.00 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 5.17. El ratio Sortino es de -1.93 mientras que el Downside Risk es -2.02.

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.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

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

OPERACIONES VINCULADAS ENTRE IIC DE RENTA 4

- Esta IIC ha realizado operaciones de suscripción/reembolso o mantiene posiciones en otras IICs gestionadas por Renta 4 Gestora.

La comisión de gestión generada por estas entidades se devuelve íntegramente a la IIC inversora.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Equilibria Investments, SIL, SA para el segundo semestre de 2023 es de 607.48€, siendo el total anual 1214.97 €, que representa un 0.034% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara al próximo ejercicio, el crecimiento global podría seguir debilitándose progresivamente. La inflación seguirá moderándose, pero los bancos centrales mantendrán una pausa cautelosa hasta el segundo trimestre. La política fiscal se enfocará en financiar la transición energética, pero se contraerá debido al necesario ajuste presupuestario y a la necesidad de poner coto a la deuda.

En estos primeros compases del año, creemos conveniente adoptar un posicionamiento prudente en renta variable, - manteniendo las posiciones cortas en los principales futuros mundiales - y estar muy atentos a repuntes de riesgos geopolíticos, inflacionistas o regulatorios que requieran un ajuste táctico en las carteras.

Aunque creemos que la actual fase de desaceleración no derivará en recesión profunda y que los beneficios empresariales mostrarán resiliencia, podríamos asistir a los clásicos repuntes de volatilidad circunstanciales de cada año.

Los mercados podrían poner en precio el escenario de dificultad al que se enfrenta la economía mundial y por ello la sociedad optará por mantener un posicionamiento que trate de aprovechar este escenario negativo, buscando aprovechar oportunidades en los episodios bajistas de 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.

PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Tras los últimos dos años nos encontramos en una nueva normalidad, donde no tenemos ni tipos cero, ni barra libre de liquidez. Con menor crecimiento, mayor inflación, mayores tipos de interés y mayores niveles de deuda, los agentes económicos y mercados se están ajustando al nuevo régimen. Los bancos centrales se enfrentan a una situación más compleja en su lucha contra la inflación, y no pueden responder a un contexto de crecimiento débil como lo hacían antes, lo que lleva a una mayor dispersión de escenarios. Nuestro escenario central para 2024 es de tipos todavía altos (si bien estarán por debajo de como finalizamos 2023), una inflación todavía alejada del 2%, y bajo crecimiento (por más tiempo). Desde un punto de vista de política monetaria, los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Los balances de los bancos centrales continuarán reduciéndose, aunque de forma gradual. Parece que la inflación ha tocado techo y continuará moderándose, pero el 2% objetivo será complicado de alcanzar, y en su caso, estaría aún lejos. El IPC subyacente sigue estando por debajo de los objetivos de inflación del 2%. Los posibles focos de presión inflacionista son

precios de la energía y salarios, y a nivel regional, vivienda en EEUU, y servicios en la Eurozona. A pesar de esto, el mercado está descontando comienzo de bajada de tipos en 2T24 por parte de la Fed, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa.

Desde un punto de vista de crecimiento económico, tras un 2023 en que se ha evitado la temida recesión, el escenario más probable es un aterrizaje suave, con un débil crecimiento, una desaceleración frente a 2023, recogiendo el impacto total de las subidas de tipos y unas condiciones financieras más restrictivas que tendrán un impacto en inversión y consumo. Las políticas fiscales no contribuirán al crecimiento, ya que los elevados niveles de deuda y su creciente coste exigen consolidación fiscal. No obstante, en EEUU, tras un crecimiento más fuerte de lo esperado en 2023, aumentan las probabilidades de un aterrizaje suave en 2024, donde la evolución del mercado laboral será clave. Europa por su parte seguirá estancada, con países como Alemania acusando la mayor dependencia energética y de China. En China, la burbuja inmobiliaria seguirá drenando al crecimiento. En España, se espera una desaceleración del PIB, afectado por consumo de hogares por moderación de empleo y salarios. Por tanto, consideramos para 2024 un escenario central de crecimiento económico débil, pero sin caer en una recesión. Es un escenario que se podría denominar "desinflación ordenada", con aterrizaje suave seguido de bajo crecimiento prolongado, y con la incógnita de hasta dónde bajará la inflación.

Riesgos geopolíticos y posibles "cisnes negros". Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una escalada en el conflicto Israel-Hamás, en el de Rusia-Ucrania, o la postura de China respecto a Taiwán. Se trata de posibles "cisnes negros" de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza. Cualquiera de estos escenarios sería muy negativo para los mercados financieros mundiales, añadiendo volatilidad y aumentando primas de riesgo. Además de los conflictos geopolíticos, hay que recordar los procesos electorales del 2024: Taiwan (enero), Parlamento europeo (mayo), y elecciones presidenciales en EEUU (noviembre). Cualquier combinación de errores políticos, acontecimientos mundiales o políticas internas, podrían convertir una desaceleración económica en un peor escenario, o bien estimular la inflación.

Escenario y perspectivas en renta variable. El profundo proceso de transformación y ajuste económico iniciado en 2022, creemos que va a continuar en 2024-25. Tras el shock del año 2022, que se tradujo en una contracción significativa de múltiplos, en 2023 hemos asistido a un "rally de alivio", al descontar que una gran depresión o recesión profunda es evitable. De cara a 2024, la consecuencia para los mercados del escenario macro descrito, serían bolsas en un rango lateral amplio, ligeramente alcistas o bajistas, pero con muchas divergencias entre compañías y sectores, igual que ha pasado en 2022 y en 2023.

Hay señales mixtas sobre la dirección de la economía y políticas monetarias, pero en renta variable es preciso centrarse en la evolución de los beneficios empresariales. El último año ha sorprendido positivamente por la resistencia de los resultados a la desaceleración económica, y la ausencia de la tan temida recesión (crecimiento medio de BPAs del 4% en Europa y del 2% en EEUU). En 2022, a pesar de las correcciones, los beneficios también crecieron. Para 2024, en Europa el mercado espera un moderado crecimiento de BPAs (+5%). En el caso del S&P 500, el mercado espera un crecimiento de doble dígito bajo (+11%). Con todo, el nivel de beneficios en Europa en 2024e sería un 20-25% superior a 2021, y en EEUU un 18-20%. Esto compara con un S&P 500 en niveles de diciembre de 2021, y un Stoxx 600 ligeramente por debajo. Los niveles de valoración se pueden considerar neutrales a nivel global, en línea con múltiplos históricos de largo plazo. En Europa, la expansión de múltiplos ha sido limitada en 2023. El punto de partida es un PER 12m de 13x, un descuento de c.7% frente a la media desde 2000 (14x PER12m). En EEUU, en 2023 ha habido una expansión de múltiplos. El punto de partida es un PER 12m de 19x, una prima del 14% frente a la media desde 2000 (16,6x beneficios de próximos 12 meses). Sin embargo, excluyendo el elevado peso de las 7 compañías tecnológicas con mayor ponderación en el S&P, la valoración es muy razonable (15-16x PER24e).

Por tanto, con múltiplos estable y cumplimiento de estimaciones de beneficios, llegaríamos a rentabilidades cercanas a doble dígito en S&P 500, quizá con una contribución más equilibrada entre sectores que la vista en el último ejercicio. Y en Europa, con una ligera expansión de múltiplos del 5-10% y crecimiento en beneficios de dígito simple bajo, llegaríamos a la misma rentabilidad cercana a doble dígito.

Respecto a emergentes, las valoraciones atractivas, junto a los estímulos monetarios y fiscales, y potencial de mejora de estimaciones de beneficios, deberían apoyar el buen comportamiento. China es una de las grandes dudas para este año. Latinoamérica por su parte mantiene su atractivo gracias a sus recursos naturales como proveedor necesario en la transición energética, digitalización, etc.

Calidad y crecimiento vs. valor. Tras un 2022 en el que vimos un mejor comportamiento "value" frente al "growth", en 2023 hemos visto lo contrario, con un vuelo hacia la calidad y crecimiento. Seguimos pensando que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, vemos como las "megatendencias" siguen cobrando importancia.

Respecto a renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración. También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales

son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024.

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

POLÍTICA REMUNERATIVA 2023 - 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, una 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 adecuan a las condiciones del mercado de las Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño, procurando ajustarse a criterios de moderación y acuerdos 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 del Grupo Renta 4, así como con 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 https://www.r4.com/resources/pdf/politicas/Politica-Remuneracion_Renta4Gestora.pdf

Durante el ejercicio 2023 Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado a su plantilla una remuneración total de 5.163.367,44 euros; de los cuales 4.631.955,30 euros fueron en concepto de remuneración fija, el importe total de la remuneración variable ascendió a 483.166,42 euros, abonándose 342.734,67 euros en concepto de remuneración dineraria a 39 empleados y 140.431,75 euros en instrumentos financieros a 15 de sus empleados, así mismo las aportaciones a Planes de empleo ascendieron a 48.245,72 euros.

Dentro de dicha remuneración total abonada durante el 2023 e indicada anteriormente, se engloba la abonada a los dos (2) empleados que han ejercido funciones de dirección y cuya actuación podría tener incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC. Por lo que a ello se refiere, la remuneración total ascendió a 270.727,26 euros, de los cuales 170.844,39 euros fueron en concepto de remuneración fija y 99.282,87 euros como remuneración variable, de los cuales 73.531,67 euros se abonaron como remuneración variable dineraria y 25.751,20 euros en instrumentos financieros. En este sentido, destacar que dicha cantidad fue percibida únicamente por el consejero delegado saliente por jubilación voluntaria, por su desempeño en los distintos ejercicios anteriores, no quedando pendiente de pago ninguna cantidad en concepto de remuneración variable. Por último, en aportaciones a Planes de empleo se destinaron un total de 600 euros, 300 euros a cada uno de los empleados.

La plantilla de la Entidad a 31 de diciembre de 2023 de 90 empleados.

Finalmente destacar que durante el 2023 no se han producido modificaciones reseñables en la Política de Remuneraciones de Renta 4 Gestora SGIIC.

12. Información sobre las operaciones de financiación de valores, reutilización de las garantías y swaps de rendimiento total (Reglamento UE 2015/2365)

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 236.899.675,01 euros y un rendimiento total de 33.028,05 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BOLSA_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 223.949.675,01 euros y un rendimiento total de 29.388,87 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 BOLSA_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 11.300.000,00 euros y un rendimiento total de 3.015,34 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 BOLSA_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 1.650.000,00 euros y un rendimiento total de 623,84 euros.