

RENTA 4 BOLSA ESPAÑA, FI

Nº Registro CNMV: 428

Informe Semestral del Segundo Semestre 2022

Gestora: 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A. **Depositario:** RENTA 4 BANCO, S.A. **Auditor:** Ernst&Young S.L.

Grupo Gestora: **Grupo Depositario:** RENTA 4 BANCO **Rating Depositario:** ND

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

La 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 FONDO

Fecha de registro: 12/11/1993

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de fondo:

Fondo que toma como referencia un índice

Vocación inversora: Renta Variable Euro

Perfil de Riesgo: 6

Descripción general

Política de inversión: No existe descripción general.

Operativa en instrumentos derivados

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

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

Divisa de denominación **EUR**

2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2022	2021
Índice de rotación de la cartera	0,55	0,64	1,20	1,08
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	-0,07	-0,50	-0,28	-0,50

Nota: El período se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, éste dato y el de patrimonio se refieren a los últimos disponibles

2.1.a) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión mínima	Distribuye dividendos
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior		
CLASE I	87.762,70	96.152,24	25	25	EUR	0,00	0,00	1 participación	NO
CLASE R	1.402.836,6 2	1.464.820,5 2	3.746	3.862	EUR	0,00	0,00	1 participación	NO

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE I	EUR	3.078	4.784	4.629	6.242
CLASE R	EUR	48.072	59.126	55.806	69.727

Valor liquidativo de la participación (*)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	Diciembre 2021	Diciembre 2020	Diciembre 2019
CLASE I	EUR	35,0752	38,3404	33,7305	35,9148
CLASE R	EUR	34,2677	37,6832	33,3306	35,7027

(*)El valor liquidativo y, por tanto, su rentabilidad no recogen el efecto derivado del cargo individual al partícipe de la comisión de gestión sobre resultados:

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

CLASE	Sist. Imputac.	Comisión de gestión						Base de cálculo	Comisión de depositario		
		% efectivamente cobrado							% efectivamente cobrado		Base de cálculo
		Periodo			Acumulada				Periodo	Acumulada	
		s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total				
CLASE I	al fondo	0,38	0,00	0,38	0,75	0,00	0,75	mixta	0,05	0,10	Patrimonio
CLASE R	al fondo	0,68	0,00	0,68	1,35	0,00	1,35	mixta	0,05	0,10	Patrimonio

2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

A) Individual CLASE I .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Rentabilidad IIC	-8,52	13,30	-9,30	-4,04	-7,23	13,67	-6,08	14,99	
Rentabilidad índice referencia	-2,03	12,75	-8,28	-2,70	-2,64	10,78	-12,70	16,57	
Correlación	0,92	0,92	0,92	0,93	0,93	0,91	0,95	0,89	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,71	16-11-2022	-4,32	04-03-2022	-11,83	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	3,14	04-10-2022	4,05	09-03-2022	7,28	09-11-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

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.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,88	14,90	17,59	18,15	23,83	12,55	29,13	11,46	
Ibex-35	19,45	15,37	16,45	19,79	24,95	16,25	34,16	12,41	
Letra Tesoro 1 año	1,44	2,16	1,77	0,61	0,41	0,27	0,53	0,25	
IBEX 35 CON DIVIDENDOS	19,41	15,33	16,38	19,75	24,93	16,23	34,20	12,40	
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	13,52	13,52	3,82	13,44	13,44	13,60	15,37	7,87	

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

(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	Año t-5
Ratio total de gastos (iv)	0,92	0,23	0,22	0,24	0,23	0,92	0,96	0,92	

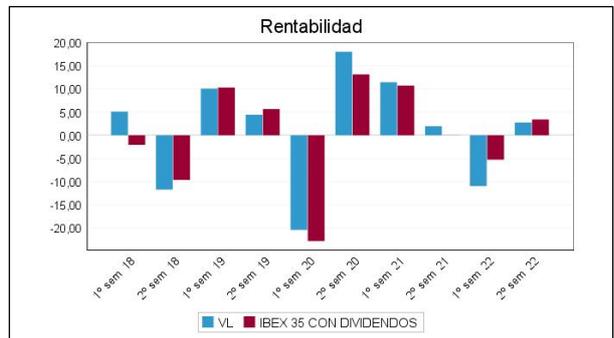
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



A) Individual CLASE R .Divisa EUR

Rentabilidad (% sin anualizar)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Rentabilidad IIC	-9,06	13,13	-9,44	-4,19	-7,37	13,06	-6,64	14,32	16,80
Rentabilidad índice referencia	-2,03	12,75	-8,28	-2,70	-2,64	10,78	-12,70	16,57	11,25
Correlación	0,92	0,92	0,92	0,93	0,93	0,91	0,95	0,89	0,91

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,72	16-11-2022	-4,32	04-03-2022	-11,84	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	3,14	04-10-2022	4,05	09-03-2022	7,28	09-11-2020

(i) Sólo se informa para las clases con una antigüedad mínima del periodo solicitado y siempre que no se haya modificado su vocación inversora

Se refiere a las rentabilidades máximas y mínimas entre dos valores liquidativos consecutivos.

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.

Medidas de riesgo (%)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Volatilidad(ii) de:									
Valor liquidativo	18,88	14,90	17,59	18,15	23,83	12,62	29,13	11,47	8,86
Ibex-35	19,45	15,37	16,45	19,79	24,95	16,25	34,16	12,41	12,89
Letra Tesoro 1 año	1,44	2,16	1,77	0,61	0,41	0,27	0,53	0,25	0,13
IBEX 35 CON DIVIDENDOS	19,41	15,33	16,38	19,75	24,93	16,23	34,20	12,40	12,76
VaR histórico del valor liquidativo(iii)	13,40	13,40	3,55	12,73	12,38	12,12	12,32	7,72	6,14

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

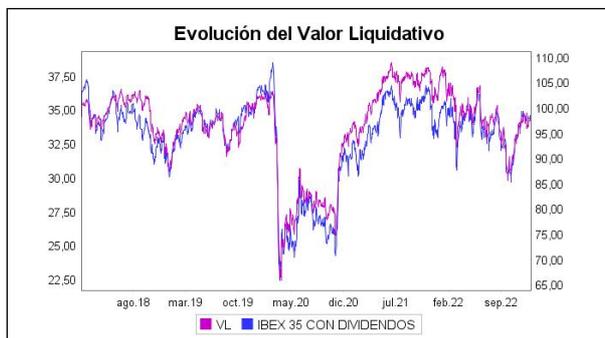
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2022	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	1,52	0,38	0,37	0,39	0,37	1,52	1,56	1,53	0,00

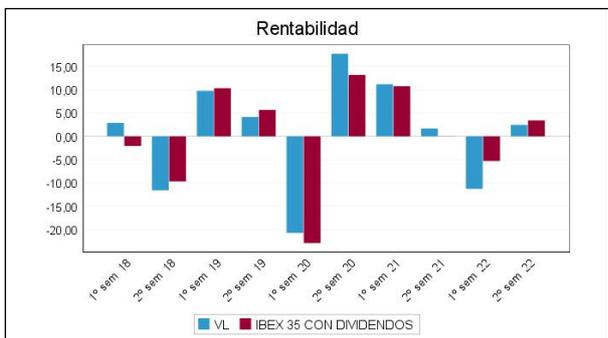
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

Evolución del valor liquidativo últimos 5 años



Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



B) Comparativa

Durante el periodo de referencia, la rentabilidad media en el periodo de referencia de los fondos gestionados por la Sociedad Gestora se presenta en el cuadro adjunto. Los fondos se agrupan según su vocación inversora.

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
Renta Fija Euro	926.868	56.115	0,64
Renta Fija Internacional	4.337	94	2,25
Renta Fija Mixta Euro	7.536	964	2,26
Renta Fija Mixta Internacional	22.113	736	-0,26
Renta Variable Mixta Euro	7.313	129	0,91
Renta Variable Mixta Internacional	75.788	1.329	-0,86
Renta Variable Euro	164.552	11.017	1,70
Renta Variable Internacional	447.261	42.792	-1,73
IIC de Gestión Pasiva	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Fijo	0	0	0,00
Garantizado de Rendimiento Variable	0	0	0,00
De Garantía Parcial	0	0	0,00
Retorno Absoluto	485.323	17.539	1,63
Global	646.536	21.917	3,59
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liq. Constante de Deuda Pública	0	0	0,00
FMM a Corto Plazo de Valor Liquidativo de Baja Volatilidad	0	0	0,00
FMM Estándar de Valor Liquidativo Variable	0	0	0,00
Renta Fija Euro Corto Plazo	335.216	8.117	0,07
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00

Vocación inversora	Patrimonio gestionado* (miles de euros)	Nº de partícipes*	Rentabilidad Semestral media**
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	0	0	0,00
Total fondos	3.122.842	160.749	1,02

*Medias.

**Rentabilidad media ponderada por patrimonio medio de cada FI en el periodo

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	49.129	96,05	50.769	97,12
* Cartera interior	48.100	94,04	49.774	95,22
* Cartera exterior	1.030	2,01	995	1,90
* Intereses de la cartera de inversión	0	0,00	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	1.737	3,40	1.159	2,22
(+/-) RESTO	283	0,55	346	0,66
TOTAL PATRIMONIO	51.150	100,00 %	52.275	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 periodo anterior
	Variación del período actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	52.275	63.910	63.910	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-4,76	-8,18	-13,16	-48,79
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	2,56	-11,85	-10,21	-119,01
(+) Rendimientos de gestión	3,30	-11,12	-8,74	-126,12
+ Intereses	0,00	-0,01	-0,01	-86,62
+ Dividendos	1,67	0,82	2,43	80,42
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	1,63	-11,93	-11,17	-112,01
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	0,00
(-) Gastos repercutidos	-0,74	-0,74	-1,48	-12,47
- Comisión de gestión	-0,66	-0,65	-1,31	-10,21
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-10,52
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,05	-0,07	-60,49
- Otros gastos de gestión corriente	0,00	0,00	0,00	-11,09
- Otros gastos repercutidos	-0,01	0,00	-0,01	0,00
(+) Ingresos	0,00	0,02	0,02	-99,64
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	0,00
+ Otros ingresos	0,00	0,02	0,02	-99,64
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	51.150	52.275	51.150	

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

3. Inversiones financieras

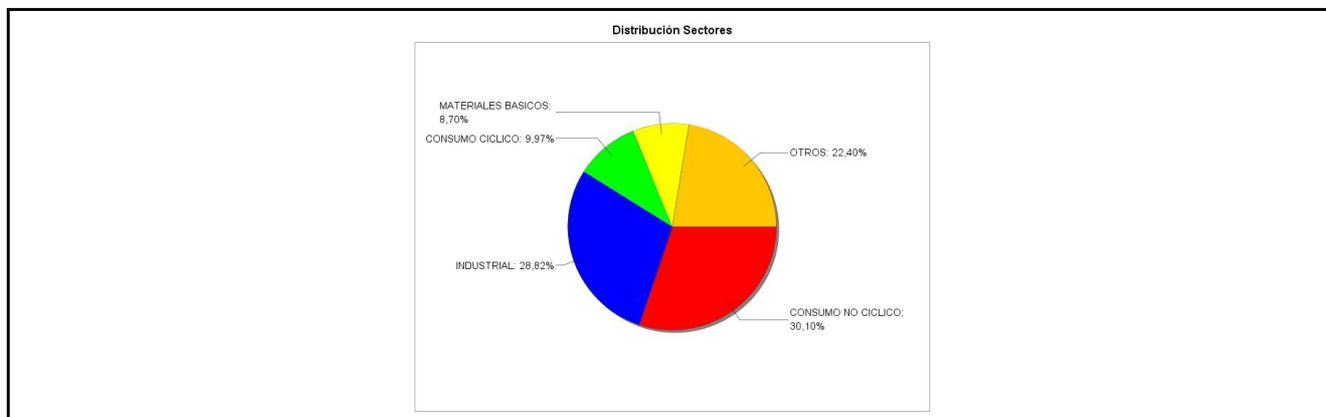
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	48.100	94,03	49.774	95,20
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	48.100	94,03	49.774	95,20
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	48.100	94,03	49.774	95,20
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION	0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV COTIZADA	1.030	2,01	995	1,90
TOTAL RV NO COTIZADA	0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN	0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE	1.030	2,01	995	1,90
TOTAL IIC	0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	1.030	2,01	995	1,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	49.129	96,04	50.769	97,10

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

3.2 Distribución de las inversiones financieras, al cierre del período: Porcentaje respecto al patrimonio total



3.3 Operativa en derivados. Resumen de las posiciones abiertas al cierre del periodo (importes en miles de EUR)

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

4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X

	SI	NO
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Sustitución de la sociedad gestora		X
f. Sustitución de la entidad depositaria		X
g. Cambio de control de la sociedad gestora		X
h. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
i. Autorización del proceso de fusión		X
j. Otros hechos relevantes		X

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Partícipes significativos en el patrimonio del fondo (porcentaje superior al 20%)		X
b. Modificaciones de escasa relevancia en el Reglamento		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)	X	
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente		X
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, o se han prestado valores a entidades vinculadas.	X	
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido otra una entidad del grupo de la gestora 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 IIC.	X	
h. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

c) Gestora y depositario pertenecen al grupo Renta 4. Pueden existir operaciones vinculadas repetitivas y sometidas a un procedimiento de autorización simplificado, relativas a compraventa de Divisas y/o Repos de Deuda Publica, que realiza la Gestora con el Depositario.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Fomento de Construcciones y Co vinculado desde 15/06/2022 hasta 01/01/3000 por importe de 8990,59 euros.

El importe total de las adquisiciones de valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en las que algunos de estos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas es 8.990,59 euros, suponiendo un 0,02%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 8.073,65 euros, lo que supone un 0,02%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 7.226,96 euros, lo que supone un 0,01%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 13.255,30 euros, lo que supone un 0,03%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 31.616.419,95 euros, suponiendo un 60,97%.

Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

incremento en marzo, cerro el ejercicio con una subida acumulada de 425 p.b.

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

Por ultimo, en renta fija privada, los diferenciales de credito (prima de riesgo del credito frente a la deuda publica) tambien han ampliado significativamente. Sumando la subida de los tipos "libres de riesgo" y la ampliacion de spreads, los indices de credito registraron en 2022 el peor comportamiento del que tengamos registro, cerrando el año cerca de los peores niveles registrados en octubre. No obstante, tras esta evolucion, los indices de renta fija ofrecen ya rentabilidades atractivas que no veiamos hace mas de una decada.

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

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

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Renta 4 Bolsa FI acaba 2022 con una rentabilidad de -9,1%. La rentabilidad acumulada desde su creación a finales de 1994 es de +508% que supone una rentabilidad anual de +18,8% y anualizada del +7%. La exposición a bolsa con la que terminamos el año es de 96%.

Los activos que más y menos han aportado en el año a la rentabilidad de Renta 4 Bolsa FI fueron:

Los que más aportan Los que menos aportan

Repsol Fluidra

Bankinter Rovi

Logista Cellnex

Viscofán Amadeus

Sacyr CAF

Coca Cola Europacific Partners Aperam

Lo más destacado del 2022 ha sido la vuelta de la inflación y la normalización de los tipos de interés. La elevada inflación con la que hemos convivido todo este 2022 ha provocado una revaluación de todo tipo de activos que ha generado el movimiento más abrupto de la renta fija desde los años '70 con pérdidas en la mayoría de los plazos de inversión en activos de renta fija de entre el -7,7% en plazos de menos de 3 años, hasta pérdidas de -28,5% a plazos superiores a los 10 años; y un de-rating de las bolsas, especialmente en aquellos sectores más sensibles a los tipos de interés (tecnología, real estate, consumo discrecional e industrial), fuerte apreciación de los sectores de materias primas y buen comportamiento de los sectores financieros y más defensivos (eléctricas, consumo estable y farmacéutico). Cuando repasamos el comportamiento anual de los sectores que componen el Ibex 35, se comprende el peor comportamiento relativo de Renta 4 Bolsa FI cuyo peso en el sector tecnológico, consumo discrecional e industrial es muy superior a la bolsa española, mientras que el peso en el sector financiero, energía y eléctricas es bajo en relativo.

En este aspecto, como siempre comentamos, ningún mal negocio se convierte en bueno por la subida de los tipos de interés o subida del precio de las materias primas. Todo lo contrario, los sectores que más se están viendo beneficiados actualmente por la situación macroeconómica y geopolítica, lo están haciendo por variables que están fuera de su control pero que actualmente les beneficia. Los sectores que mejor comportamiento han tenido los últimos meses, no cumplen los criterios que utilizamos para componer la cartera de Renta 4 Bolsa FI: crecimiento sostenible, ventajas competitivas, fuertes barreras de entrada, márgenes altos, elevados retornos sobre el capital, capacidad de reinversión a tasas altas y baja necesidad de endeudamiento.

"Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019-2088). La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 25 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la

cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 31 de diciembre la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 64 puntos sobre 100, con una puntuación de 64 en ambiental, 63 en social y 64 en gobernanza.

Con respecto a las empresas que se encuentran en cartera y atendiendo a las métricas internas utilizadas para analizar las características medioambientales y sociales, se aprecia una adecuada gestión tanto en medioambiental como social, destacando los siguientes aspectos: procesos y gobernanza medioambiental en cuanto a métricas medioambientales, y en la cadena de suministros en cuanto a métricas sociales.”

c. Índice de referencia.

La gestión toma como referencia la rentabilidad del índice Ibex 35 con dividendos. Este índice se utiliza en términos meramente informativos o comparativos.

El tracking error medido como el exceso de rentabilidad sobre el benchmark en el periodo de referencia es de 7,99861

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

d)

CLASE I

El patrimonio del fondo se sitúa en 3,08 millones de euros a fin del periodo frente a 3,28 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes se ha mantenido constante a lo largo del periodo, pasando de 25 a 25.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 13,3% frente al -4,04% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,23% del patrimonio durante el periodo frente a 0,24% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 14,9% frente al 18,15% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 35,075 a fin del periodo frente a 34,131

a fin del periodo anterior.

CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 48,07 millones de euros a fin del periodo frente a 48,99 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 3862 a 3746.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 13,13% frente al -4,19% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,38% del patrimonio durante el periodo frente a 0,39% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 14,9% frente al 18,15% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 34,268 a fin del periodo frente a 33,446

a fin del periodo anterior.

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

CLASE I

La rentabilidad de 13,3% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -4,04% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE EURO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,7%

CLASE R

La rentabilidad de 13,13% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al -4,19%

del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida

por los fondos de la misma vocación inversora (RENTA VARIABLE EURO) pertenecientes a la gestora, que es de 1,7%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En un año de grandes cambios macroeconómicos, la elevada volatilidad de las acciones nos ha permitido realizar algunos movimientos en la cartera de Renta 4 Bolsa FI que valoramos positivamente por nuestro enfoque de largo plazo y los

precios de entrada en los mismos. Así, se han vendido acciones de Iberdrola, Indra, Bankinter, Almirall y Repsol donde había mucho potencial hace unos años, pero donde encontramos menor potencial actualmente.

También se han vendido algunas acciones de Acerinox y de CAF, pero no porque no confiemos en ellas, si no para favorecer otros negocios de mayor calidad en la distribución de acciones de la cartera.

Con el efectivo de las ventas, hemos mejorado la calidad de la cartera a valoraciones mucho más atractivas que hace unos meses, comprando más acciones de Amadeus, Viscofán, Applus, Cellnex, Colonial, Merlín Properties, Vidrala, Rovi y Fluidra, fortaleciendo nuestro posicionamiento en las mismas y beneficiándonos de precios más bajos en historias empresariales en las que seguimos teniendo gran confianza para los próximos años.

Dedicamos unos párrafos a las tesis de inversión de algunas de las compañías en la que hemos incrementado el número de acciones en cartera.

Colonial nos comentaba en el mes de noviembre que la mayoría de sus contratos están indexados a la inflación y que no están teniendo mucho problema en el cumplimiento de los contratos de alquiler. También nos comentó que tienen un coste medio de la deuda del 1,8% a tipos fijos y sin grandes vencimientos hasta el 2027, por lo que la situación actual de inflación estaba teniendo una repercusión positiva en sus cuentas ya que los ingresos por rentas crecen y los costes financieros, no.

En el caso de Fluidra, la explosión de las ventas en 2020 y 2021 y el consiguiente enfriamiento en 2022 ha provocado un incremento de inventarios que se ve reflejado en menores ventas, mayor circulante y peor generación de caja, pero ya han puesto medidas para revertir esta situación con planes de eficiencia y paradas de producción de las fábricas hasta que se normalicen los inventarios que, al no ser perecederos, generan ventas sin necesidad de descuentos que perjudiquen a los márgenes.

La situación de la compañía en términos de balance es holgada y creemos que a partir del segundo semestre volveremos a ver unos resultados de Fluidra más normalizados. Creemos que Fluidra debería generar unos €500M de EBITDA y €300M de FCF en algún momento de los próximos 20 meses una vez se eliminen los efectos extraordinarios del periodo de ventas 2020-2021. Para esas cifras y el posicionamiento competitivo de Fluidra en su mercado, tenemos una valoración de €4,5bn o 25€-acción.

Applus lleva desde su salida a bolsa en 2014 lastrada por las menores inversiones del sector energético tanto en términos de capex de crecimiento como de opex donde tenía más del 50% de exposición de sus ventas. El último año, la no renovación de las concesiones de inspección de vehículos en Alicante y Costa Rica han generado algo de nerviosismo por el perfil de recurrencia de los ingresos de ese negocio, pero creemos que a partir del próximo año hay varios catalizadores de crecimiento subyacentes respaldados por la exposición de Applus a la innovación del sector del automóvil, la vuelta del crecimiento del sector energético y el fuerte crecimiento del negocio de laboratorios que compensarán la pérdida de las concesiones mencionadas.

Applus tiene una capitalización bursátil de €800M cuando genera más de €300M de EBITDA y más de €100M de FCF. A poquito que hagamos una valoración razonable de la empresa, creemos que vale más del doble de lo que capitaliza en la actualidad. Por ejemplo, al 5% FCFy obtenemos una valoración superior a los €2bn. El potencial es enorme en nuestra opinión.

Cellnex es otra de las compañías donde hemos fortalecido nuestra posición notablemente. Nos gusta el cambio de estrategia de la compañía una vez que las operaciones de gran tamaño de adquisiciones en Europa se han desvanecido por la incursión del capital riesgo en las ofertas donde económicamente es poco rentable a los precios a lo que lo están haciendo. En ausencia de M&A, Cellnex mostrará una generación de caja positiva a partir de 2024, momento en el cual el capex de expansión comprometido se desacelera bruscamente.

El FCF de Cellnex a partir de 2026 será enorme teniendo en cuenta que los márgenes están cercanos al 80%, los capex de mantenimiento son solo del 3% sobre las ventas y los intereses para el pago de la deuda están mayoritariamente a tipo fijo. En menos de 5 años, Cellnex manteniendo los contratos tal y como los tiene firmados con las empresas de telecomunicaciones, crecerán las ventas entorno al +6%+7% anual, el EBITDA más del doble que las ventas por el apalancamiento operativo y el FCF debería estar por encima de los €2bn en unos 5 años, y más de €2,5bn en menos de 10, lo que la deja cotizando a un Free Cash Flow Yield superior al 12%, valoraciones que creemos que infravalora alarmantemente la compañía. Creemos que Cellnex vale más del doble de lo que refleja su cotización actualmente.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

CLASE I

La rentabilidad de 13,3% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 12,75%

CLASE R

La rentabilidad de 13,13% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por su Índice Benchmark, que es de 12,75%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 17.25, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 17.87 para el Ibex 35, 20.78 para el Eurostoxx, y 25.86 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de -0.44. El ratio Sortino es de -0.40 mientras que el Downside Risk es 13.01.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

JUNTAS DE ACCIONISTAS

- Durante el periodo se ha acudido a las juntas de accionistas de las siguientes entidades:

Industria de diseño textil S.A.

- Para el resto de las Juntas, la IIC no ha asistido a las Juntas Generales de Accionistas, por considerar que su participación en las mismas no es relevante en la defensa de los derechos de los partícipes.

REMUNERACION DE LA TESORERIA

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

OPERACIONES VINCULADAS

- Durante el segundo semestre de 2022 se ha operado con Acciones de Fomento de Construcciones y Co (5167) teniendo la consideración de operación vinculada.

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 RENTA 4 BOLSA para el segundo semestre de 2022 es de 15780.36€, siendo el total anual 31560.71 €, que representa un 0.136% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

La bolsa española ha recuperado los beneficios generados en 2019 y se encuentra valorada a 10,8x PER'23e lo cual supone que está cotizando en el rango bajo de valoración desde el 2007 y con un 16% de descuento a su mediana de

valoración de 12,8x. En nuestra opinión, el mercado ya descuenta que los beneficios no van a ser los que ahora refleja el consenso sino más bajos. También es destacable el enorme potencial que tiene la bolsa española en términos de recuperación de los beneficios que todavía son casi un 40% inferiores a los alcanzados en 2007.

La cartera se compone fundamentalmente del sector industrial, tecnológico, consumo y negocios inmobiliarios patrimonialistas y concesionarios.

El potencial que le da el consenso de analistas a nuestra cartera de acciones para 2023 recogidos por Bloomberg es de +24,7% aunque internamente tenemos una valoración del fondo calculado por la suma de las valoraciones de las 34 compañías que componen la cartera de Renta 4 Bolsa FI un +48,6% superior, lo que más allá de los movimientos del mercado en el corto plazo provocado por la mayor incertidumbre reinante, muestra el elevado potencial de revalorización de la cartera de Renta 4 Bolsa FI si ampliamos el horizonte temporal y somos pacientes.

La clave de nuestra tranquilidad con la cartera de Renta 4 Bolsa FI, es nuestro mayor conocimiento de las compañías de las que somos accionistas y nuestra cercanía a los equipos directivos, que nos evita cometer errores de precipitación emocional cuando los mercados - como en 2022 – castiga excesivamente a algunas de las compañías que tenemos en cartera. Compañías como Fluidra, Rovi, Cellnex, Amadeus, Vidrala, Applus, CAF, Colonial, Acerinox, Aperam o Merlin Properties, que han sufrido correcciones significativas los últimos 12 meses, son empresas muy bien gestionadas, que llevan años creciendo de manera rentable, con buenas perspectivas para seguir creciendo y crear valor para sus accionistas. Tenemos alta convicción del potencial de revalorización que nos ofrece la cartera de acciones de Renta 4 Bolsa FI a los precios actuales, y creemos que el tiempo corre a nuestro favor en compañías que estamos convencidos van a seguir creciendo los próximos años.

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

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

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

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

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

Riesgos geopolíticos y posibles "cisnes negros". Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una nueva escalada en el conflicto Rusia-Ucrania, la posibilidad de una mayor reducción del suministro de gas ruso a Europa o la postura de China respecto a Taiwan. Se trata de posibles "cisnes negros" de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza.

Renta variable. Una de las características interesantes del actual ciclo de mercado es que, mientras los precios de las acciones se han desplomado en el último año los beneficios se han mantenido notablemente sólidos. La caída en bolsas con crecimiento en beneficios ha conducido a una significativa corrección en múltiplos. En Estados Unidos, las

valoraciones, no son tan exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre.

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

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

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

Por otro lado, la estabilidad y visibilidad en resultados es una de las características de la inversión en calidad y este tipo de empresas deberían mitigar mejor los actuales riesgos. En este contexto, creemos que habrá una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera “quality compounders”, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles.

En divisas, la fortaleza del USD era una opinión bastante consensuada hasta 2022, pero ahora que la Fed se está ralentizando y el BCE y BOE están por detrás de la curva, parece que aumentan los riesgos de dejar sin cobertura la exposición al riesgo de divisas para aquellos que se pueden ver afectados negativamente por la debilidad del USD.

Respecto a renta fija, tras la aceleración del movimiento de los bancos centrales hacia políticas monetarias restrictivas y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública en lo que va de año, creemos que este mercado presenta ya oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas si se toman con una perspectiva de medio plazo, ya que la incertidumbre sobre el escenario de tipos sigue siendo elevada. En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia.

Por el lado de la deuda corporativa grado de inversión, y aunque esta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen ya a niveles atractivos. Por tanto, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera.

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

10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
ES0105148185 - ACCIONES ATRY'S HEALTH SA	EUR	363	0,71	0	0,00
ES0105546008 - ACCIONES Linea Directa Aseguradora SA C	EUR	509	1,00	536	1,03
ES0105449005 - ACCIONES Izertis SA	EUR	430	0,84	421	0,81
ES0105389003 - ACCIONES Almagro Capital SOCIMI SA	EUR	113	0,22	114	0,22
LU0569974404 - ACCIONES APERAM SA	EUR	1.011	1,98	1.010	1,93

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0000235190 - ACCIONES AIRBUS SE	EUR	2.029	3,97	2.103	4,02
ES0183746314 - ACCIONES Vidrala SA	EUR	2.062	4,03	2.104	4,03
ES0171996095 - ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	1.161	2,27	1.627	3,11
ES0157261019 - ACCIONES Laboratorios Farmaceuticos Rov	EUR	1.546	3,02	1.627	3,11
ES0137650018 - ACCIONES Fluidra SA	EUR	1.544	3,02	1.521	2,91
ES0116920333 - ACCIONES Grupo Catalana Occidente SA	EUR	513	1,00	528	1,01
ES0113679137 - ACCIONES BANKINTER SA	EUR	1.022	2,00	1.062	2,03
ES0109067019 - ACCIONES AMADEUS IT GROUP SA	EUR	3.417	6,68	3.486	6,67
ES0105630315 - ACCIONES CIE Automotive SA	EUR	1.546	3,02	1.614	3,09
ES0105148003 - ACCIONES ATRY'S HEALTH SA	EUR	133	0,26	140	0,27
ES0105130001 - ACCIONES Global Dominion Access SA	EUR	1.079	2,11	1.072	2,05
LU1598757687 - ACCIONES ARCELORMITTAL SA	EUR	902	1,76	779	1,49
ES0105223004 - ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	1.034	2,02	1.053	2,01
ES0121975009 - ACCIONES Construcciones y Auxiliar de F	EUR	1.714	3,35	2.110	4,04
GB00BDCPN049 - ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN PARTN	EUR	2.070	4,05	2.119	4,05
ES0184262212 - ACCIONES Viscofan SA	EUR	3.035	5,93	3.230	6,18
ES0182870214 - ACCIONES SACYR SA	EUR	1.161	2,27	1.208	2,31
ES0173516115 - ACCIONES Repsol SA	EUR	2.002	3,91	2.128	4,07
ES0148396007 - ACCIONES Industria de Diseno Textil SA	EUR	2.521	4,93	2.637	5,04
ES0144580Y14 - ACCIONES Iberdrola SA	EUR	1.789	3,50	1.837	3,51
ES0139140174 - ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SO	EUR	1.020	2,00	1.043	1,99
ES0134950F36 - ACCIONES Faes Farma SA	EUR	501	0,98	457	0,87
ES0132105018 - ACCIONES ACERINOX SA	EUR	1.508	2,95	1.732	3,31
ES0122060314 - ACCIONES FCC	EUR	640	1,25	675	1,29
ES0118900010 - ACCIONES Ferrovial SA	EUR	2.542	4,97	2.691	5,15
ES0118594417 - ACCIONES INDRA SISTEMAS SA	EUR	1.019	1,99	1.074	2,06
ES0105066007 - ACCIONES CELLNEX TELECOM SA	EUR	2.038	3,98	1.874	3,58
ES0105027009 - ACCIONES Cia de Distribucion Integral L	EUR	1.012	1,98	1.082	2,07
ES0105025003 - ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	1.019	1,99	1.181	2,26
ES0105022000 - ACCIONES Applus Services SA	EUR	2.093	4,09	1.897	3,63
TOTAL RV COTIZADA		48.100	94,03	49.774	95,20
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		48.100	94,03	49.774	95,20
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		48.100	94,03	49.774	95,20
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION		0	0,00	0	0,00
TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA FIJA		0	0,00	0	0,00
LU1704650164 - ACCIONES BEFESA SA	EUR	1.030	2,01	995	1,90
TOTAL RV COTIZADA		1.030	2,01	995	1,90
TOTAL RV NO COTIZADA		0	0,00	0	0,00
TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN		0	0,00	0	0,00
TOTAL RENTA VARIABLE		1.030	2,01	995	1,90
TOTAL IIC		0	0,00	0	0,00
TOTAL DEPÓSITOS		0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros		0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		1.030	2,01	995	1,90
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		49.129	96,04	50.769	97,10

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

Los productos estructurados suponen un 0,00% de la cartera de inversiones financieras del fondo o compartimento.

11. Información sobre la política de remuneración

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

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración que es de aplicación a todos sus empleados, política acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC que gestiona, así como con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A, que a su vez se encuentra alineada con los principios de la

política de remuneración del Grupo Renta 4, siendo revisada al menos una vez al año.

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

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

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

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

La Política de Remuneración estará alineada con la integración de los riesgos de sostenibilidad, con las Políticas en materia de ESG que se aprueben, así como lo que establezca la normativa en cada momento, todo ello con el objetivo de integrar en la toma de decisiones de inversión los criterios ESG en aquellas IICs que así lo establezcan.

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

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere la retribución variable el 100% de la retribución fija.

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

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

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

Planes de empleo.

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

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).