

BELONA INVERSIONES FINANCIERAS, SIL, S.A.

Nº Registro CNMV: 11

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, SL

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 SOCIEDAD

Fecha de registro: 03/10/2014

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre Vocación inversora: 45 Perfil de Riesgo: ALTO

Descripción general

Política de inversión: La SIL invertirá, directa o indirectamente (entre un 0-100% del patrimonio en IIC financieras tradicionales, IICIL, IICIICIL, pertenecientes o no al grupo de la Gestora) entre el 0-100% de la exposición total en activos de Renta Fija (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos) o en Renta Variable. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. No existe predeterminación en cuanto a la distribución por tipo de emisor (público o privado), rating de emisión/emisor, duración, capitalización bursátil, sectores o divisas. Los emisores y mercados serán tanto de países OCDE como emergentes, sin limitación.

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	5.183.213,00
Nº de accionistas	60
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	71.263	
Diciembre 2021	73.802	14,5752
Diciembre 2020	63.408	13,2543
Diciembre 2019	55.592	12,5490

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2022-12-31	13,7488	

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			0,05			0,10	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	2021	Año t-2	Año t-3	Año t-5
	-5,67	9,97			

El último VL definitivo es de fecha: 31-12-2022

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 2022	Anual			
		2021	2020	2019	2017
Ratio total de gastos (iv)	0,73	0,80	0,88	0,79	0,77

(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



N/D "Se puede encontrar información adicional en el Anexo de este informe"

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	67.108	94,17	63.828	90,17
* Cartera interior	12.228	17,16	11.012	15,56
* Cartera exterior	54.912	77,06	52.556	74,25
* Intereses de la cartera de inversión	-33	-0,05	260	0,37
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	3.850	5,40	6.574	9,29
(+/-) RESTO	306	0,43	383	0,54
TOTAL PATRIMONIO	71.263	100,00 %	70.785	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)	70.785	73.802	72.659	
± Compra/venta de acciones (neto)	0,00	2,31	2,34	-100,00
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	0,67	-6,44	-5,86	-110,17
(+) Rendimientos de gestión	0,97	-6,15	-5,26	-115,41
(-) Gastos repercutidos	0,33	0,39	0,73	-17,93
- Comisión de sociedad gestora	0,25	0,25	0,50	-0,83
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,08	0,15	0,23	-47,09
(+) Ingresos	0,03	0,10	0,13	-67,64
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	71.263	70.785	71.263	

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

3. Inversiones financieras

En un año con grandes cambios macroeconómicos y con elevada volatilidad, éstos nos han permitido realizar muchos movimientos en la cartera de Belona Inversiones Financieras SIL invirtiendo en bonos de alta calidad crediticia a tires muy atractivas como por ejemplo en bonos de Alemania, EEUU, Francia, España, Apple, Unilever, Visa o IAG. E invertir en acciones de compañías de altísima calidad a valoraciones que no veíamos desde hace muchos años como en Louis Vuitton, Nestlé, Adidas, Atlas Copco, Roche, ASML o Taiwán Semiconductors.

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

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 Pública, que realiza la Gestora con el Depositario.

d) El importe de las operaciones de compra en las que el depositario ha actuado como vendedor es 715.977,26 euros,

suponiendo un 1,00%.

e) Durante el periodo de referencia se ha operado con renta variable de Gigas Hosting SA vinculado desde 03/11/2020 hasta 23/11/2022 por importe de 780394,5200000003 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 780.394,52 euros, suponiendo un 1,09%.

g) Las comisiones de intermediacion percibidas por entidades del grupo han sido de 15.523,34 euros, lo que supone un 0,02%.

Las comisiones de liquidacion percibidas por entidades del grupo han sido de 15.471,45 euros, lo que supone un 0,02%.

La comision de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 35.756,66 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 726,00, lo que supone un 0,00%.

j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 43.728.005,79 euros, suponiendo un 61,02%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 20.225.321,44 euros, suponiendo un 28,22%.

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 unico de lucha contra la inflacion. En el caso de la Reserva Federal, elevando su tipo objetivo en 7 reuniones consecutivas.

El reseteo de la politica monetaria ha llevado a una reprecacion del riesgo. 2022 ha sido uno de los años de mayor correlacion de riesgo de la historia, con numeros rojos en casi todas las clases de activos, la diversificacion 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 caidas tan relevantes como las de este año.

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

En Europa, los indices han caido un 12% en media en 2022. En Asia, el Nikkei ha caido un 9,4%, y el Shenzhen CSI300 un 21,6%. En positivo, algunos indices 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 dispersion es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energia, recursos basicos y seguros. En negativo, real state, retail y tecnologia. En Estados Unidos, la dispersion sectorial tambien es notable, con el mejor comportamiento en petroleo y gas, y utilities. El peor comportamiento, en consumo discrecional, tecnologia o inmobiliario.

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

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) comenzo a incrementar sus tipos de interes en julio, desde entonces, hasta llevar el tipo de deposito al 2,0% al cierre del año. Se espera, ademas, que el BCE siga subiendo tipos con fuerza en el primer semestre del año. Por su lado, la Reserva Federal (Fed), que empezo 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.

Belona Inversiones Financieras SIL acaba 2022 con una rentabilidad de -5,4%. La rentabilidad acumulada desde su creacion en octubre de 2014 es de +38% que supone una rentabilidad anual de +4,6% y anualizada de +4,1%. La exposicion a bolsa con la que terminamos el año es de 38,5%.

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 y compañías de alto crecimiento)

Rentabilidad 2022

Bloomberg Global Aggregate Total Return 1-3 años -7,70%

Bloomberg Global Aggregate Total Return 3-5 años -11,19%

Bloomberg Global Aggregate Total Return 5-7 años -13,49%

Bloomberg Global Aggregate Total Return 10+ años -28,53%

Belona Inversiones Financieras SIL tenía una duración en los activos de renta fija baja al iniciar 2022, inferior a los 3 años, y aún así, el 50% invertido en renta fija de la SIL ha aportado una rentabilidad negativa de -1,4% en el año. El 50% invertido en renta variable por su parte ha drenado un -3,4% que compara razonablemente bien con la caída de -20% de la bolsa mundial, -19,4% de la bolsa estadounidense y de -12,9% de la bolsa europea.

Rentabilidad 2022

Renta Variable Mundial (USD) -20,00%

Renta Variable Estados Unidos (USD) -19,40%

Renta Variable Europa (EUR) -12,90%

Los activos que más y menos han aportado en el año a la rentabilidad de Belona Inversiones Financieras SIL fueron:

Los que más aportan Los que menos aportan

TotalEnergies Amazon

Anglo American Valentum FI

Glencore Alphabet

Imotur Fondo de Invest. JPM China

ASML Microsoft

Novartis Renta 4 Valor Europa FI

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 71,26 millones de euros.

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 60

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -5,67%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,73% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 13,749 a fin del periodo.

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

La rentabilidad de-5,67% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (GLOBAL), siendo ésta última de -0,97%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En un año con grandes cambios macroeconómicos y con elevada volatilidad, éstos nos han permitido realizar muchos movimientos en la cartera de Belona Inversiones Financieras SIL invirtiendo en bonos de alta calidad crediticia a tires muy atractivas como por ejemplo en bonos de Alemania, EEUU, Francia, España, Apple, Unilever, Visa o IAG. E invertir en acciones de compañías de altísima calidad a valoraciones que no veíamos desde hace muchos años como en Louis Vuitton, Nestlé, Adidas, Atlas Copco, Roche, ASML o Taiwán Semiconductors.

Comenzamos 2023 con una situación totalmente opuesta a 2022. Si en 2022 advertíamos de la dificultad para obtener rentabilidad positiva en unos mercados de renta variable caros y una renta fija en valoraciones de burbuja con un porcentaje elevado de emisiones de bonos a tires negativas. 2023 se plantea con muchas mejores perspectivas para los inversores conservadores y moderados. ¿Por qué?

1. La renta fija ya está más que normalizada en los tipos de interés donde nos encontramos.

2. La renta fija, sin asumir grandes riesgos, debería aportar entorno al +5% de rentabilidad en 2023.

3. El punto de partida de la renta variable es razonable e incluso atractivo. Europa está a valoraciones históricamente

baratas (12x PER vs. 14x histórico). Y EEUU está a valoraciones similares a las que ha cotizado a lo largo de su historia (16,4x PER vs. 16,6x).

4. Las expectativas de crecimiento de los beneficios están muy contenidas en Europa donde no se espera que los beneficios sean más altos que en 2022 y en EEUU se espera crecimiento de +7%.

5. La inflación es altamente probable que haya visto su pico y vea un retroceso rápido los próximos meses.

6. El riesgo de recesión es más que conocido por la comunidad inversora y no sería una sorpresa.

Dicho esto, no estamos diciendo que vaya a ser un año tranquilo y con ausencia de riesgos y volatilidad, pero sí decimos que el punto de partida en términos de valoración y obtención de retornos son atractivos ya que, en un escenario negativo de crecimiento económico, la parte conservadora de los activos de inversión (bonos, depósitos, pagarés, letras, etc.) aportarán suficiente rentabilidad para amortiguar considerablemente los vaivenes de la parte invertida en renta variable. Y en caso de que no entremos en recesión, o que ésta sea moderada, la renta fija añadirá varios puntos de rentabilidad a la previsible revalorización de las bolsas.

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.

La rentabilidad de -5,67% 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 0,17%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido 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 0.35. El ratio Sortino es de 0.29 mientras que el Downside Risk es 4.80.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por 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.

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 Belona Inversiones Financieras SIL, SA para el segundo semestre de 2022 es de 6603.72€, siendo el total anual 13207.44 €, que representa un 0.038% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

La TIR de la cartera de renta fija de Belona Inversiones Financieras SIL es del 5,3%, con una duración media inferior a los 3 años, así, podemos hacer varios escenarios para saber cual es la rentabilidad que podemos esperar en 2023 con la cartera actual de renta fija y renta variable.

En el escenario positivo, la renta fija aportaría una rentabilidad del +5,3% sobre el 50% de la cartera invertida en renta fija,

y las bolsas, evitando la recesión, se revalorizarían un +10% lo que nos aportaría un +5% al total de la cartera. En este escenario, la rentabilidad total de la SIL en 2023 sería de +7,7%:

En el escenario negativo la renta fija seguiría aportando su TIR (+5,3%) y la renta variable corregiría un -10% lo que dejaría la rentabilidad en -2,4%.

A nivel estructural, creemos que hemos pasado de un mundo de bajos tipos de interés y crecimientos económicos por encima de la media, a un mundo donde la obtención de rendimiento con los activos conservadores (renta fija) serán sólidos y más predecibles, y el crecimiento económico y empresarial será más moderado y selectivo. Lo que nos lleva a pensar que no hay necesidad de asumir grandes riesgos para obtener buenas rentabilidades con el patrimonio.

En definitiva, como comentábamos anteriormente, el punto de partida para una cartera mixta moderada global como Belona Inversiones Financieras SIL es mucho mejor que hace un año, no solo para el 2023, si no para un horizonte de inversión de medio y largo plazo, y somos optimistas con el binomio Rentabilidad - Riesgo para los próximos meses-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 lleve 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 aún elevada, y la pérdida de poder adquisitivo de consumidores lastimará inversión y consumo. Como consecuencia, se espera un crecimiento 2023 muy débil, por debajo del 1% en casi todas las economías desarrolladas, y con recesión técnica en algunos casos, cuya intensidad y duración dependerá de la evolución de la inflación y la política monetaria. Contemplamos por tanto una recesión de baja intensidad.

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

Renta variable. Una de las características interesantes del actual ciclo de mercado es que, mientras los precios de las acciones se han desplomado en el último año los beneficios se han mantenido notablemente sólidos. La caída en bolsa 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 mas tradicional infravalorados, que generan buenos retornos y estan en niveles de valoracion en minimos historicos: materias primas, energia o algunos nichos industriales son buenos ejemplos. Al mismo tiempo, vemos como otras “megatendencias” siguen cobrando importancia. De forma clara, creemos que la innovacion y la tecnologia permitiran aumentar la eficiencia y la productividad.

Por otro lado, la estabilidad y visibilidad en resultados es una de las características de la inversion en calidad y este tipo de empresas deberian mitigar mejor los actuales riesgos. En este contexto, creemos que habra una busqueda 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 mas resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijacion de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos dificiles

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

Respecto a renta fija, tras la aceleracion del movimiento de los bancos centrales hacia politicas monetarias restrictivas y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda publica en lo que va de año, creemos que este mercado presenta ya oportunidades de inversion 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, ademas, 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 inversion, 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 categoria mediante subordinacion, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversion, a pesar del riesgo de extension.

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 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 SGIC.

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).