

## RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI

Nº Registro CNMV: 4919

Informe Semestral del Segundo Semestre 2023

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

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

**Fondo por compartimentos:** SI

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

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

### Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN COMPARTIMENTO

RENTA 4 MULTIGESTION 2/ ATRIA VALOR RV MIXTO

Fecha de registro: 08/04/2016

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Renta Variable Mixta Internacional

Perfil de Riesgo: 3

#### Descripción general

Política de inversión: Se invierte un 0%-100% del patrimonio en otras IIC financieras (activo apto), armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al Grupo de la Gestora.

Se Invierte, directa o indirectamente a través de IIC, entre 30% y 75% de la exposición total en renta variable de cualquier capitalización

y sector, hasta un 10% de la exposición total en materias primas (a través de activos aptos según directiva 2009/65/CE), en concreto

metales preciosos, petróleo e índices diversificados de materias primas, y el resto en renta fija pública/privada (incluyendo depósitos

e instrumentos del mercado monetario, cotizados o no, líquidos), sin que exista predeterminación por divisas, sectores, capitalización,

rating emisión/emisor (pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad) o duración media de la cartera de renta fija.

#### **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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,24	0,41	0,65	0,25
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,46	2,19	2,82	-0,28

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.032.966,41	1.039.941,90
Nº de Partícipes	76	74
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	9,93	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	12.527	12,1267
2022	10.964	10,7335
2021	12.005	12,1754
2020	9.436	10,7588

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	0,48	0,00	0,48	0,95	0,00	0,95	mixta	al fondo
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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	12,98	7,34	-1,49	1,83	4,93	-11,84	13,17	6,56	

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,96	03-10-2023	-1,08	06-07-2023	-5,28	12-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,17	02-11-2023	1,23	02-02-2023	4,02	24-03-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	6,33	6,25	6,01	5,19	7,63	11,31	7,04	15,53	
<b>Ibex-35</b>	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45	16,25	34,16	
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44	0,27	0,53	
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	7,51	7,51	7,59	7,70	7,95	8,08	7,42	9,13	

(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.

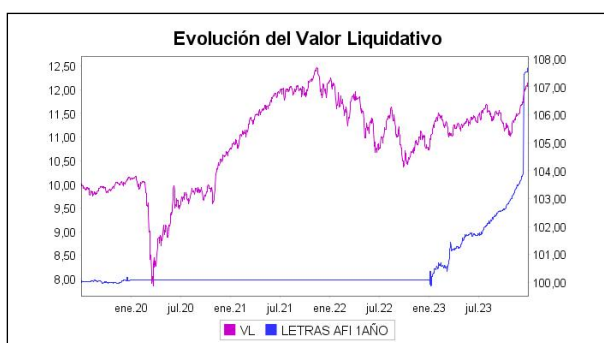
(iii) VaR histórico del valor liquidativo: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza del 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,10	0,28	0,27	0,28	0,28	1,15	1,22	1,25	0,00

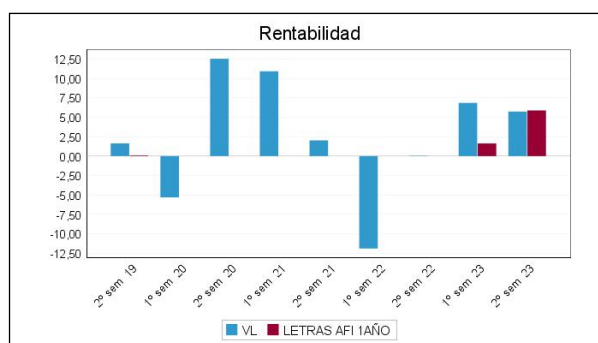
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



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

## 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	889.188	53.199	3,15
Renta Fija Internacional	4.927	99	7,24
Renta Fija Mixta Euro	11.230	1.160	3,21
Renta Fija Mixta Internacional	22.674	756	3,91
Renta Variable Mixta Euro	8.637	180	4,98
Renta Variable Mixta Internacional	109.693	1.380	3,40
Renta Variable Euro	168.339	10.336	2,39
Renta Variable Internacional	461.888	42.137	4,29
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	444.889	14.648	4,58
Global	784.142	23.516	3,81
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	604.901	13.589	1,99
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	45.284	1.541	3,06
<b>Total fondos</b>	<b>3.555.792</b>	<b>162.541</b>	<b>3,41</b>

\*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	12.331	98,44	11.742	98,45

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	937	7,48	1.003	8,41
* Cartera exterior	11.154	89,04	10.524	88,24
* Intereses de la cartera de inversión	239	1,91	215	1,80
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	201	1,60	184	1,54
(+/-) RESTO	-5	-0,04	1	0,01
TOTAL PATRIMONIO	12.527	100,00 %	11.927	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)	11.927	10.964	10.964	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-0,68	1,78	1,08	-138,96
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	5,74	6,52	12,25	-10,07
(+) Rendimientos de gestión	6,21	7,06	13,26	-10,13
+ Intereses	0,72	0,76	1,49	-2,80
+ Dividendos	0,26	0,73	0,99	-63,05
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,64	0,00	0,65	41.946,01
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	4,56	5,66	10,21	-17,61
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,04	0,00	0,04	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	-0,14	0,00	-0,14	0,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,02	0,00	0,02	-4.998,81
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-100,24
± Otros rendimientos	0,10	-0,09	0,01	-215,91
(-) Gastos repercutidos	-0,64	-0,68	-1,32	-4,36
- Comisión de gestión	-0,48	-0,47	-0,95	3,89
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	3,89
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,03	15,33
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	92,86
- Otros gastos repercutidos	-0,08	-0,14	-0,22	-41,01
(+) Ingresos	0,17	0,14	0,31	20,15
+ Comisiones de descuento a favor de la IIC	0,09	0,00	0,09	0,00
+ Comisiones retrocedidas	0,00	0,00	0,00	-100,00
+ Otros ingresos	0,08	0,14	0,22	-41,53
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	12.527	11.927	12.527	

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

### 3. Inversiones financieras

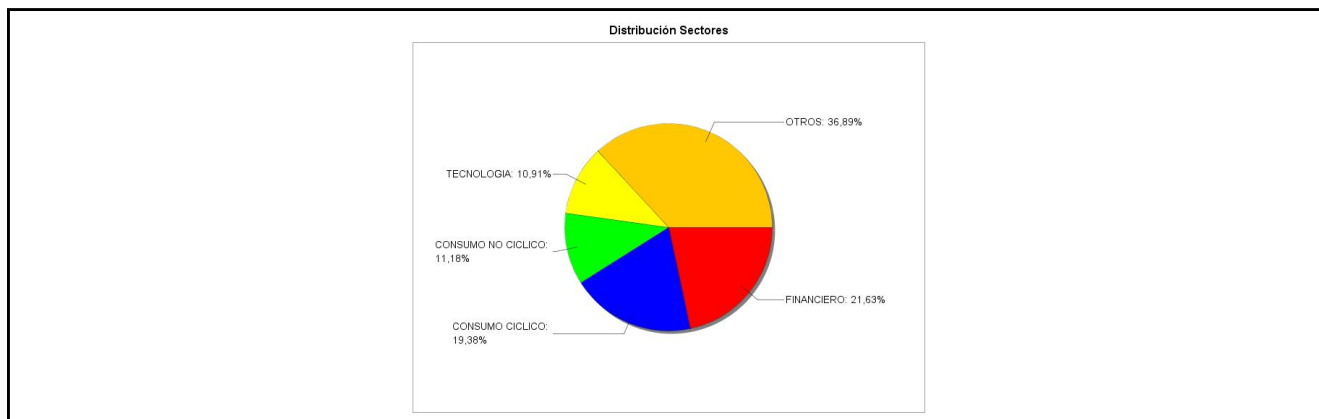
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

Descripción de la inversión y emisor	Periodo actual		Periodo anterior	
	Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	413	3,29	582	4,88
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA	95	0,76	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	508	4,05	582	4,88
TOTAL RV COTIZADA	429	3,43	420	3,53
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	429	3,43	420	3,53
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	937	7,48	1.003	8,41
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA	4.450	35,55	3.869	32,43
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	4.450	35,55	3.869	32,43
TOTAL RV COTIZADA	6.704	53,51	6.559	55,00
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	6.704	53,51	6.559	55,00
TOTAL IIC	0	0,00	96	0,80
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	11.154	89,06	10.524	88,23
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	12.091	96,54	11.527	96,64

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

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas del 24,37%.

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 496.272,74 euros, suponiendo un 4,18%. El importe de las operaciones de venta en las que el depositario ha actuado como comprador es 200.489,13 euros, suponiendo un 1,69%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 413,98 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 868,05 euros, lo que supone un 0,01%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 5.934,11 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 471,76, lo que supone un 0,00%.



h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 4.730.205,38 euros, suponiendo un 39,87%.

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.

#### TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 2S23

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

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

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

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

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

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

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

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Tras el espectacular retorno de la inflación que tuvo lugar en 2022, el proceso de tensionamiento monetario por parte de los principales bancos centrales ha enfriado la actividad global y permitido la relajación de la inflación. La Reserva Federal americana aumentó su tipo de referencia hasta el rango 5,25%-5,50% y el BCE ha elevado sus tasas de referencia hasta el 4,5%. Si bien este proceso ha provocado que se hayan roto algunas costuras en el sistema financiero, como la dura crisis bancaria originada en EE.UU. tras el colapso y posterior rescate de Silicon Valley Bank y la caída de Credit Suisse en Europa, el enfriamiento de la actividad económica junto a una caída pronunciada del coste de la energía ha provocado una moderación en las tasas de inflación, la relajación relativa de los tipos largos y la vuelta a una cierta normalidad en los mercados financieros. Lo anterior permitió la recuperación de las cotizaciones, especialmente de algunas de las más castigadas en 2022: ciertas compañías de alto crecimiento cuya valoración dependía básicamente de los flujos más alejados en el tiempo, como las tecnológicas, que han sido claramente las que han mostrado un mejor comportamiento en 2023. En cualquier caso, el debate sigue girando alrededor de si la desaceleración económica en curso terminará o no en una recesión a lo largo de los próximos trimestres y si el proceso de desinflación termina sin mayores turbulencias, tal y como parecen señalar actualmente las curvas de tipos de interés.

Ante el probable escenario futuro de menor crecimiento, mayor inflación estructural y mayores tipos de interés seguimos apostando por una cartera de renta variable bien diversificada, que actualmente representa algo más del 50% de la cartera del fondo, buscando buenos activos tangibles y empresas bien financiadas, con evidentes ventajas competitivas y capaces de repercutir los incrementos de precios a sus clientes. Por su parte, el nuevo entorno de tipos de interés nos ha ayudado en el proceso de construcción de la cartera de renta fija. Hemos incrementado la exposición a bono soberano de elevada solvencia hasta el aprox. 8% de la cartera, incluyendo bonos ligados a inflación, y a deuda corporativa de diversos emisores y duraciones hasta aprox. 30%. La cartera mantiene posiciones relevantes en otros activos descorrelacionados con la renta variable: liquidez (5%), oro y metales preciosos a través de ETFs y acciones de distintas compañías mineras y de royalties, así como exposición indirecta al bitcoin a través del balance de la compañía Microstrategy (aprox. 9% de la cartera). Estos activos descorrelacionados esperamos nos sirvan de contrapeso ante posibles turbulencias futuras derivadas de los desequilibrios económicos y monetarios generados a lo largo de los últimos años.

Con una exposición a renta variable alrededor del 50%, el fondo ha entregado una rentabilidad a sus partícipes de +13% en 2023, frente al +13% de las acciones europeas, medido por el índice MSCI Europe, y del +21% para el S&P 500 americano convertido a euros.

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 62 puntos sobre 100, con una puntuación de 60 en ambiental, 57 en social y 69 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.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 12,527 millones de euros a fin del periodo frente a 11,927 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 74 a 76.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 6,13% frente al 6,85% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,54% del patrimonio durante el periodo frente al 0,56% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 6,33% frente al 6,51% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,1267 a fin del periodo frente a 11,4688 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 6,13% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 5,55%

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

La rentabilidad de 6,13% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 6,85% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora ( RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL ) pertenecientes a la gestora, que es de 3,4%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo de los últimos trimestres hemos aprovechado los movimientos de mercados para realinear la cartera de renta variable, buscando incrementar el peso de compañías que mantienen amplias capacidades de fijación de precios ante el probable escenario estructural de menor crecimiento, mayor inflación y mayores tipos de interés. En concreto durante el segundo semestre hemos iniciado una nueva posición en Digital Value SpA, compañía italiana de consultoría IT con una cuota especialmente relevante en grandes empresas y sector público. Se trata de una compañía pequeña, rentable, predecible, poco endeudada y con un crecimiento sostenido superior al 20%. Construimos la posición a un múltiplo de Ebitda de 5x.

Al respecto de las desinversiones, durante el semestre hemos vendido nuestra participación en SII, compañía a la que sus principales accionistas lanzaron una OPA a un precio de unas 2,5x respecto a nuestro precio de compra. También hemos deshecho las siguientes participaciones: Embracer, Fresenius, IAC, Open Lending, Tessengerlo y Universal Music. También hemos seguido reduciendo la posición en Novo Nordisk aprovechando su importante revalorización..

En lo referente a la renta fija hemos abierto o incrementado posiciones a lo largo del semestre en bonos ligados a inflación italianos y en bonos corporativos de diferentes plazos y emisores, tales como Abanca, Cajamar, Wizzair, Forvia, y Vallourec entre otros.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No se ha realizado operativa en derivados durante el trimestre.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 7.41, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.10 para el Ibex 35, 12.83 para el Eurostoxx, y 12.00 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 6.26. El ratio Sortino es de 1.11 mientras que el Downside Risk es 1.13.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

## 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

### ASESORAMIENTO

### PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Un partícipe posee participaciones significativas directas del 24,37%

- El fondo recibe asesoramiento por parte de Atria Edv Eafi SL.

### REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

### JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

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

### OTROS:

- Se aprueba la adhesión de la IIC a la class action Facebook, Inc. (n/k/a Meta Platforms, Inc.), con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. RENTA 4 GESTORA, SGIIC, S.A. ha contratado los servicios de una entidad con dilatada experiencia internacional en la gestión de procedimientos de reclamación colectiva ante organismos judiciales extranjeros. Se considera razonable la imputación a la IIC de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los partícipes, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos. Por ello, los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se imputará a la IIC exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado.

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

N/A

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo RENTA 4 MULTIGESTION 2 ATRIA VALOR RV MIXTO para el segundo semestre de 2023 es de 976.16€, siendo el total anual 1952.31 €, que representa un 0.034% sobre el patrimonio.

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

N/A

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

Ante el escenario de menor crecimiento, mayor inflación y mayores tipos de interés que parece que viene por delante, los buenos activos tangibles y las empresas bien financiadas, con evidentes ventajas competitivas y capaces de repercutir los incrementos de precios a sus clientes deben ayudarnos a defender el valor de nuestro patrimonio. Creemos que las empresas de la cartera de renta variable gozan de una sólida posición financiera y cotizan con descuentos muy relevantes respecto a la estimación de su valor intrínseco a largo plazo, por lo que esperamos que entreguen a los partícipes revalorizaciones relevantes en los próximos años. Además, el nuevo entorno de tipos de interés nos ha permitido avanzar en el proceso de construcción de la cartera de renta fija. En cualquier caso, el incremento de la incertidumbre nos hace reservar una porción relevante del patrimonio en activos descorrelacionados, que nos ayudará en la gestión de la cartera ante los probables imprevistos que aparezcan en el camino.

## PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Tras los últimos dos años nos encontramos en una nueva normalidad, donde no tenemos ni tipos cero, ni barra libre de liquidez. Con menor crecimiento, mayor inflación, mayores tipos de interés y mayores niveles de deuda, los agentes económicos y mercados se están ajustando al nuevo régimen. Los bancos centrales se enfrentan a una situación más compleja en su lucha contra la inflación, y no pueden responder a un contexto de crecimiento débil como lo hacían antes, lo que lleva a una mayor dispersión de escenarios. Nuestro escenario central para 2024 es de tipos todavía altos (si bien estarán por debajo de como finalizamos 2023), una inflación todavía alejada del 2%, y bajo crecimiento (por más tiempo). Desde un punto de vista de política monetaria, los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Los balances de los bancos centrales continuarán reduciéndose, aunque de forma gradual. Parece que la inflación ha tocado techo y continuará moderándose, pero el 2% objetivo será complicado de alcanzar, y en su caso, estaría aún lejos. El IPC subyacente sigue estando por debajo de los objetivos de inflación del 2%. Los posibles focos de presión inflacionista son precios de la energía y salarios, y a nivel regional, vivienda en EEUU, y servicios en la Eurozona. A pesar de esto, el mercado está descontando comienzo de bajada de tipos en 2T24 por parte de la Fed, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa.

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

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

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

Hay señales mixtas sobre la dirección de la economía y políticas monetarias, pero en renta variable es preciso centrarse en la evolución de los beneficios empresariales. El último año ha sorprendido positivamente por la resistencia de los resultados a la desaceleración económica, y la ausencia de la tan temida recesión (crecimiento medio de BPAs del 4% en Europa y del 2% en EEUU). En 2022, a pesar de las correcciones, los beneficios también crecieron. Para 2024, en Europa el mercado espera un moderado crecimiento de BPAs (+5%). En el caso del S&P 500, el mercado espera un crecimiento de

doble dígito bajo (+11%). Con todo, el nivel de beneficios en Europa en 2024e sería un 20-25% superior a 2021, y en EEUU un 18-20%. Esto compara con un S&P 500 en niveles de diciembre de 2021, y un Stoxx 600 ligeramente por debajo. Los niveles de valoración se pueden considerar neutrales a nivel global, en línea con múltiplos históricos de largo plazo. En Europa, la expansión de múltiplos ha sido limitada en 2023. El punto de partida es un PER 12m de 13x, un descuento de c.7% frente a la media desde 2000 (14x PER12m). En EEUU, en 2023 ha habido una expansión de múltiplos. El punto de partida es un PER 12m de 19x, una prima del 14% frente a la media desde 2000 (16,6x beneficios de próximos 12 meses). Sin embargo, excluyendo el elevado peso de las 7 compañías tecnológicas con mayor ponderación en el S&P, la valoración es muy razonable (15-16x PER24e).

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

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

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

Respecto a renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración. También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0L02406079 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TESORO 3,73 2024-06-07	EUR	197	1,57	0	0,00
ES0L02312087 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TESORO 3,41 2023-12-08	EUR	0	0,00	197	1,65
ES0L02309083 - LETRA SPAIN LETRAS DEL TESORO 3,20 2023-09-08	EUR	0	0,00	197	1,65
Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año		197	1,57	394	3,30
Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año		0	0,00	0	0,00
ES0265936049 - BONO BANCA CORP BANCARIA SA 8,38 2028-06-23	EUR	216	1,72	0	0,00
ES0865936001 - BONO BANCA CORP BANCARIA SA 7,50 2023-10-02	EUR	0	0,00	189	1,58
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		216	1,72	189	1,58
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		413	3,29	582	4,88
ES0505287708 - ACTIVOS Aedas Homes SAU 5,55 2024-11-19	EUR	95	0,76	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		95	0,76	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		508	4,05	582	4,88
ES0183746314 - ACCIONES Vidrala SA	EUR	76	0,60	66	0,56
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus IT Group SA	EUR	120	0,96	129	1,08
ES0105630315 - ACCIONES CIE Automotive SA	EUR	80	0,64	87	0,73
ES0148396007 - ACCIONES Industria de Diseno Textil SA	EUR	154	1,23	138	1,16
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		429	3,43	420	3,53
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		429	3,43	420	3,53
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		937	7,48	1.003	8,41
US912810TE82 - BONO TSY INFL IX N B 0,13 2052-02-15	USD	144	1,15	163	1,36
XS2161992198 - BONO HUNGARY 1,13 2026-04-28	EUR	195	1,56	192	1,61
NL0015000RP1 - BONO NETHERLANDS GOVERNMENT 0,50 2032-07-15	EUR	195	1,56	188	1,58
US91282CCS89 - BONO US TREASURY N B 1,25 2031-08-15	USD	91	0,73	92	0,77
IT0005415416 - BONO BUONI POLIENNALI DEL TES 0,65 2026-05-15	EUR	117	0,93	0	0,00
DE0001102481 - BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,25 2050-08-15	EUR	149	1,19	144	1,21
Total Deuda Pública Cotizada mas de 1 año		891	7,12	779	6,53
DE0001030864 - PAGARE GERMAN TREASURY BILL 2,86 2023-07-19	EUR	0	0,00	237	1,99
IT0005500027 - PAGARE BUONI ORDINARI DEL TES 3,02 2023-07-14	EUR	0	0,00	149	1,25

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
NL0010733424 - BONO NETHERLANDS GOVERNMENT 2,00 2024-07-15	EUR	100	0,80	99	0,83
<b>Total Deuda Pública Cotizada menos de 1 año</b>		<b>100</b>	<b>0,80</b>	<b>485</b>	<b>4,07</b>
FR001400EA16 - BONO VALEO SA 5,38 2027-02-28	EUR	104	0,83	0	0,00
XS2053346297 - BONO ALSTRIA OFFICE REIT-AG 0,50 2025-06-26	EUR	158	1,27	157	1,31
XS2106056653 - BONO RAIFFEISEN BANK INTL 0,25 2025-01-22	EUR	93	0,74	92	0,77
XS2433361719 - BONO WIZZ AIR FINANCE COMPANY 1,00 2025-11-19	EUR	240	1,91	0	0,00
XS2412258522 - BONO GN STORE NORD 0,88 2024-10-25	EUR	0	0,00	218	1,82
XS2244322082 - BONO ROLLS-ROYCE PLC 4,63 2025-11-16	EUR	118	0,94	114	0,96
FR0013378452 - BONO ATOS SE 1,75 2025-02-07	EUR	0	0,00	85	0,71
FR0013369493 - BONO EUTELSAT SA 2,00 2025-07-02	EUR	94	0,75	0	0,00
FR0013346822 - BONO TELEPERFORMANCE 1,88 2025-04-02	EUR	95	0,76	95	0,79
XS1138360166 - BONO WALGREENS BOOTS ALLIANCE 2,13 2026-08-20	EUR	121	0,97	0	0,00
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada mas de 1 año</b>		<b>1.023</b>	<b>8,17</b>	<b>760</b>	<b>6,36</b>
XS2536848877 - BONO LOTTOMATICA SPA/ROMA 9,75 2024-09-30	EUR	107	0,85	0	0,00
XS2553825949 - BONO FORVIA SE 7,25 2024-11-15	EUR	117	0,94	0	0,00
XS2468378059 - BONO CAIXABANK SA 1,63 2025-04-13	EUR	189	1,51	186	1,56
XS2412258522 - BONO GN STORE NORD 0,88 2024-10-25	EUR	217	1,73	0	0,00
XS2352739184 - BONO VALLOUREC SACA 8,50 2024-01-08	EUR	238	1,90	0	0,00
XS2078696866 - BONO GRENKE FINANCE PLC 0,63 2025-01-09	EUR	118	0,94	0	0,00
XS23232590632 - BONO BANCO DE CREDITO SOCIAL 5,25 2026-05-27	EUR	181	1,45	0	0,00
XS2288097483 - BONO WIZZ AIR FINANCE COMPANY 1,35 2024-01-19	EUR	225	1,80	225	1,89
XS1689189501 - BONO GRENKE AG 9,73 2024-03-31	EUR	114	0,91	67	0,56
XS1026109204 - BONO FRESENIUS SE & CO KGAA 2023-12-04	EUR	0	0,00	100	0,84
FR0013516051 - BONO ESSILORLUXOTTICA 0,25 2024-01-04	EUR	97	0,78	97	0,81
CH0520042489 - BONO UBS GROUP AG 0,25 2025-01-29	EUR	186	1,48	182	1,53
XS2020580945 - BONO INTL CONSOLIDATED AIRLIN 0,50 2023-07-04	EUR	0	0,00	94	0,79
XS2014287937 - BONO BANCO SANTANDER SA 0,25 2024-06-19	EUR	190	1,52	189	1,59
XS1951313680 - BONO IMPERIAL BRANDS FIN PLC 1,13 2023-07-17	EUR	0	0,00	195	1,64
XS1951220596 - BONO CAIXABANK SA 3,75 2024-02-15	EUR	99	0,79	0	0,00
FR0013378452 - BONO ATOS SE 1,75 2025-02-07	EUR	146	1,16	0	0,00
XS1882544627 - BONO ING GROEP NV 1,00 2023-09-20	EUR	0	0,00	99	0,83
XS1824425265 - BONO PETROLEOS MEXICANOS 5,81 2023-08-24	EUR	0	0,00	100	0,83
XS1554456613 - BONO LEG Immobilien SE 1,25 2023-10-23	EUR	0	0,00	97	0,81
XS1380334141 - BONO BERKSHIRE HATHAWAY INC 1,30 2024-01-16	EUR	117	0,93	116	0,98
FR0013259116 - BONO SEB SA 1,50 2024-02-29	EUR	96	0,77	97	0,81
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.436</b>	<b>19,46</b>	<b>1.845</b>	<b>15,47</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>4.450</b>	<b>35,55</b>	<b>3.869</b>	<b>32,43</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>4.450</b>	<b>35,55</b>	<b>3.869</b>	<b>32,43</b>
US7149201136 - ACCIONES Pershing Square Tontine Holdin	USD	0	0,00	0	0,00
DK0062498333 - ACCIONES Novo Nordisk A/S	DKK	112	0,90	0	0,00
DK0061686714 - ACCIONES Brodrene A&O Johansen A/S	DKK	108	0,87	117	0,98
CA55027C1068 - ACCIONES Lumine Group Inc	CAD	4	0,03	3	0,02
CA00686A1084 - ACCIONES ADENTRA Inc	CAD	182	1,45	187	1,57
US715ESC0184 - ACCIONES Pershing Square Tontine Holdin	USD	0	0,00	0	0,00
FR001400AJ45 - ACCIONES CIE GENERALE DES ESTABLI	EUR	102	0,81	85	0,71
GB0005518872 - ACCIONES Macfarlane Group PLC	GBP	135	1,08	126	1,05
SE0016828511 - ACCIONES Embracer Group AB	SEK	0	0,00	26	0,22
FR0014004L86 - ACCIONES Dassault Aviation SA	EUR	215	1,72	220	1,85
NL0015000IY2 - ACCIONES UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	0	0,00	64	0,53
US44891N2080 - ACCIONES AC/InterActiveCorp	USD	0	0,00	32	0,27
CA38071H1064 - ACCIONES Gold Royalty Corp	USD	52	0,42	64	0,53
IE00B4NCWG09 - ACCIONES iShares Physical Metals PLC	GBP	93	0,74	90	0,75
CA89072T1021 - ACCIONES Topicus.com Inc	CAD	63	0,50	77	0,65
IE00B579F325 - ACCIONES Invesco Physical Markets PLC	EUR	360	2,88	339	2,85
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	105	0,84	95	0,80
US68373J1043 - ACCIONES Open Lending Corp	USD	0	0,00	48	0,40
GB00BL0L5G04 - ACCIONES Adriatic Metals PLC	GBP	126	1,01	102	0,86
CA1033101082 - ACCIONES Boyd Group Services Inc	CAD	172	1,37	157	1,32
IT0005347429 - ACCIONES Digital Value SpA	EUR	124	0,99	0	0,00
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	85	0,68	97	0,82
AU000000FID9 - ACCIONES Fiducian Group Ltd	AUD	55	0,44	52	0,43
CA60283L1058 - ACCIONES Minera Alamos Inc	CAD	55	0,44	54	0,45
SE0007100342 - ACCIONES Nilormgruppen AB	SEK	129	1,03	136	1,14
FR0013333432 - ACCIONES Thermador Groupe	EUR	118	0,94	115	0,97
LU1778762911 - ACCIONES Spotify Technology SA	USD	81	0,65	70	0,59
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	221	1,76	203	1,70
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM	SEK	98	0,78	68	0,57
NZRYME0001S4 - ACCIONES Ryman Healthcare Ltd	NZD	56	0,44	61	0,51
CA3038971022 - ACCIONES Fairfax India Holdings Corp	USD	218	1,74	204	1,71
FR0000074122 - ACCIONES Societe pour l'Informatique In	EUR	0	0,00	124	1,04
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	99	0,79	91	0,77

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US7960502018 - ACCIONES Samsung Electronics Co Ltd	USD	146	1,16	141	1,18
US5949724083 - ACCIONES MicroStrategy Inc	USD	286	2,28	157	1,32
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	232	1,86	191	1,60
US0231351067 - ACCIONES Amazon.com Inc	USD	138	1,10	119	1,00
NO0010365521 - ACCIONES Grieg Seafood ASA	NOK	24	0,19	23	0,19
NO0010310956 - ACCIONES Salmar ASA	NOK	69	0,55	50	0,42
NO0003096208 - ACCIONES Leroy Seafood Group ASA	NOK	13	0,10	12	0,10
NO0003054108 - ACCIONES Mowi ASA	NOK	36	0,28	32	0,27
IT0001206769 - ACCIONES SOL SpA	EUR	120	0,95	114	0,95
IT0000076486 - ACCIONES Danieli & C Officine Meccanich	EUR	65	0,52	50	0,42
HK0184000948 - ACCIONES Keck Seng Investments	HKD	35	0,28	60	0,50
GB0000536739 - ACCIONES Ashtead Group PLC	GBP	315	2,51	317	2,66
FR0004050250 - ACCIONES Neurones	EUR	86	0,69	78	0,66
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	187	1,50	169	1,41
FO0000000179 - ACCIONES Bakkafrost P/F	NOK	29	0,23	34	0,28
CA80013R2063 - ACCIONES Sandstorm Gold Ltd	USD	96	0,76	99	0,83
CA21037X1006 - ACCIONES Constellation Software Inc/Can	CAD	151	1,20	127	1,07
BE0003555639 - ACCIONES Tessenderlo Group SA	EUR	0	0,00	62	0,52
NL0010558797 - ACCIONES IOCI NV	EUR	131	1,05	110	0,92
DK0060534915 - ACCIONES Novo Nordisk A/S	DKK	0	0,00	148	1,24
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC	USD	162	1,30	121	1,02
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	76	0,61	73	0,62
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	128	1,02	111	0,93
NL0000687663 - ACCIONES AerCap Holdings NV	USD	357	2,85	309	2,59
FR0000121687 - ACCIONES ESSILORLUXOTTICA	EUR	76	0,61	73	0,61
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE SA	EUR	212	1,69	214	1,80
DE0008430026 - ACCIONES MUNICH RE	EUR	113	0,90	103	0,86
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	0	0,00	54	0,45
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	61	0,48	91	0,76
CA55378N1078 - ACCIONES MTY Food Group Inc	CAD	193	1,54	210	1,76
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>6.704</b>	<b>53,51</b>	<b>6.559</b>	<b>55,00</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>6.704</b>	<b>53,51</b>	<b>6.559</b>	<b>55,00</b>
IE00B5L01S80 - PARTICIPACIONES HSBC FTSE EPRA/NAREIT Develop	EUR	0	0,00	96	0,80
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>96</b>	<b>0,80</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>11.154</b>	<b>89,06</b>	<b>10.524</b>	<b>88,23</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>12.091</b>	<b>96,54</b>	<b>11.527</b>	<b>96,64</b>

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

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

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

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

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



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

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

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

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la del Grupo Renta 4, así como con la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere la retribución variable el 100% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en [https://www.r4.com/resources/pdf/politicas/Politica-Remuneracion\\_Renta4Gestora.pdf](https://www.r4.com/resources/pdf/politicas/Politica-Remuneracion_Renta4Gestora.pdf)

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

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

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

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

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).

## **INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**

RENTA 4 MULTIGESTION 2 / ATRIA INVERSION GLOBAL

Fecha de registro: 18/01/2019

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

#### **Categoría**

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 4

#### **Descripción general**

Política de inversión: Se invierte un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no (máximo un 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en renta variable, hasta un 10% de la exposición total en

materias primas (a través de activos aptos según directiva 2009/65/CE), en concreto metales preciosos, petróleo e índices diversificados

de materias primas, y el resto de la exposición total, en activos de renta fija pública/privada (incluyendo depósitos e instrumentos

del mercado monetario cotizados o no, líquidos) sin predeterminación por tipo de emisor (público/privado), divisas, países, sectores,

capitalización, rating emisión/emisor (pudiendo estar la totalidad de la cartera en renta fija de baja calidad) o duración media de la

cartera de renta fija. La exposición a riesgo divisa será de 0-100% de la exposición total.

#### **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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,00	0,00	0,11
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,42	2,23	2,82	-0,28

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	1.143.120,35	1.234.512,32
Nº de Partícipes	111	104
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	9,9	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	14.451	12,6415
2022	14.685	10,5792
2021	12.307	12,5161
2020	7.929	10,5759

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	0,60	0,06	0,66	1,20	0,06	1,26	mixta	al fondo
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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	Año t-3	Año t-5
<b>Rentabilidad IIC</b>	19,49	10,09	-2,86	3,88	7,57	-15,48	18,35		

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-1,50	03-10-2023	-1,70	10-03-2023		
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	1,81	02-11-2023	2,12	02-02-2023		

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	Año t-3	Año t-5
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	10,80	10,21	9,55	9,66	13,36	17,66	10,36		
<b>Ibex-35</b>	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45	16,25		
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44	0,27		
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	11,39	11,39	11,39	11,52	11,89	12,08	11,51		

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,35	0,34	0,34	0,34	0,33	1,34	1,35	1,39	0,00

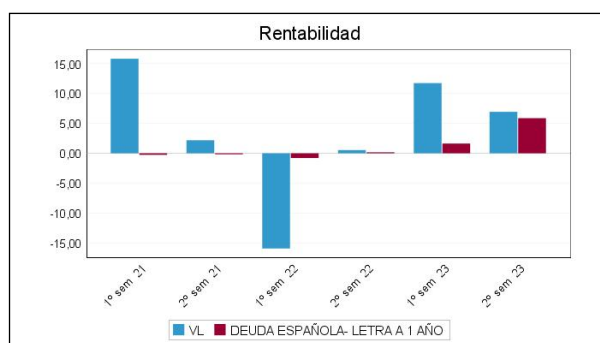
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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



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

## 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	889.188	53.199	3,15
Renta Fija Internacional	4.927	99	7,24
Renta Fija Mixta Euro	11.230	1.160	3,21
Renta Fija Mixta Internacional	22.674	756	3,91
Renta Variable Mixta Euro	8.637	180	4,98
Renta Variable Mixta Internacional	109.693	1.380	3,40
Renta Variable Euro	168.339	10.336	2,39
Renta Variable Internacional	461.888	42.137	4,29
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	444.889	14.648	4,58
Global	784.142	23.516	3,81
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	604.901	13.589	1,99
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	45.284	1.541	3,06
<b>Total fondos</b>	<b>3.555.792</b>	<b>162.541</b>	<b>3,41</b>

\*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	14.221	98,41	14.253	97,67

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera interior	976	6,75	962	6,59
* Cartera exterior	13.246	91,66	13.291	91,08
* 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)	264	1,83	331	2,27
(+/-) RESTO	-35	-0,24	9	0,06
TOTAL PATRIMONIO	14.451	100,00 %	14.593	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)	14.593	14.685	14.685	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-7,95	-12,43	-20,37	-36,09
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	6,97	11,80	18,77	-40,99
(+) Rendimientos de gestión	7,80	12,71	20,51	-38,64
+ Intereses	0,07	0,03	0,10	103,72
+ Dividendos	0,42	1,16	1,58	-63,67
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,31	11,46	18,77	-36,22
± Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultado en derivados (realizadas o no)	0,00	0,06	0,06	-100,00
± Resultado en IIC (realizados o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	-90,94
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-30,42
(-) Gastos repercutidos	-0,84	-0,91	-1,75	-7,21
- Comisión de gestión	-0,66	-0,59	-1,26	11,58
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	1,66
- Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,01	-0,03	6,99
- Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,02	92,86
- Otros gastos repercutidos	-0,10	-0,25	-0,35	-57,56
(+) Ingresos	0,01	0,00	0,01	486,52
+ 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	0,01	0,00	0,01	319,73
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	14.451	14.593	14.451	

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

### 3. Inversiones financieras

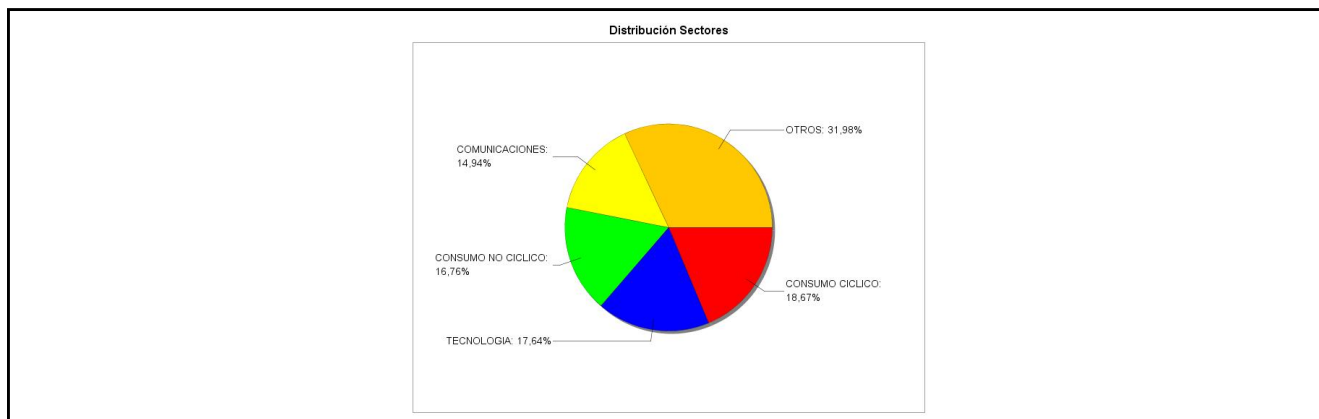
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	976	6,76	962	6,60
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	976	6,76	962	6,60
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	976	6,76	962	6,60
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	13.246	91,69	13.291	91,05
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	13.246	91,69	13.291	91,05
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	13.246	91,69	13.291	91,05
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	14.221	98,45	14.253	97,65

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

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas del 20,33%.

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.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 837,21 euros, lo que supone un 0,01%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 922,93 euros, lo que supone un 0,01%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 7.305,61 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 576,66, lo que supone un 0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 1.513.573,30 euros, suponiendo un 10,39%.



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.

#### TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 2S23

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

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

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

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

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

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

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

#### b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Tras el espectacular retorno de la inflación que tuvo lugar en 2022, el proceso de tensionamiento monetario por parte de los principales bancos centrales ha enfriado la actividad global y permitido la relajación de la inflación. La Reserva Federal

americana aumentó su tipo de referencia hasta el rango 5,25%-5,50% y el BCE ha elevado sus tasas de referencia hasta el 4,5%. Si bien este proceso ha provocado que se hayan roto algunas costuras en el sistema financiero, como la dura crisis bancaria originada en EE.UU. tras el colapso y posterior rescate de Silicon Valley Bank y la caída de Credit Suisse en Europa, el enfriamiento de la actividad económica junto a una caída pronunciada del coste de la energía ha provocado una moderación en las tasas de inflación, la relajación relativa de los tipos largos y la vuelta a una cierta normalidad en los mercados financieros. Lo anterior permitió la recuperación de las cotizaciones, especialmente de algunas de las más castigadas en 2022: ciertas compañías de alto crecimiento cuya valoración dependía básicamente de los flujos más alejados en el tiempo, como las tecnológicas, que han sido claramente las que han mostrado un mejor comportamiento en 2023. En cualquier caso, el debate sigue girando alrededor de si la desaceleración económica en curso terminará o no en una recesión a lo largo de los próximos trimestres y si el proceso de desinflación termina sin mayores turbulencias, tal y como parecen señalar actualmente las curvas de tipos de interés.

Ante el probable escenario futuro de menor crecimiento, mayor inflación estructural y mayores tipos de interés respecto a la última década, seguimos apostando por una cartera bien diversificada, buscando buenos activos tangibles y empresas bien financiadas, con evidentes ventajas competitivas y capaces de repercutir los incrementos de precios a sus clientes. Dentro de la cartera mantenemos además posiciones relevantes en activos en cierto modo descorrelacionados a través de acciones de diferentes compañías (10% de la cartera): oro y metales preciosos a través de acciones de distintas compañías mineras y de royalties, otras materias primas y una posición indirecta en bitcoin a través del balance de la compañía Microstrategy.

El fondo terminó 2023 con una exposición a renta variable del 98%, y ha entregado una rentabilidad a sus partícipes de aprox. +20% en 2023, frente al +13% de las acciones europeas, medido por el índice MSCI Europe, y del +21% para el S&P 500 americano convertido a euros.

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 56 puntos sobre 100, con una puntuación de 56 en ambiental, 49 en social y 66 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.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 14,451 millones de euros a fin del periodo frente a 14,593 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha aumentado a lo largo del periodo, pasando de 104 a 111.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 7,75% frente al 11,74% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,69% del patrimonio durante el periodo frente al 0,66% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 10,8% frente al 11,62% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,6415 a fin del periodo frente a 11,8211 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 7,75% sitúa al fondo por encima de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 5,55%

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

La rentabilidad de 7,75% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 11,74% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora ( GLOBAL ) pertenecientes a la gestora, que es de 3,81%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

A lo largo de los últimos trimestres hemos aprovechado los movimientos de mercados para realinear la cartera, buscando incrementar el peso de compañías que mantienen amplias capacidades de fijación de precios ante el probable escenario estructural de menor crecimiento, mayor inflación y mayores tipos de interés. En concreto durante el segundo semestre hemos iniciado una nueva posición en Digital Value SpA, compañía italiana de consultoría IT con una cuota especialmente relevante en grandes empresas y sector público. Se trata de una compañía pequeña, rentable, predecible, poco endeudada y con un crecimiento sostenido superior al 20%. Construimos la posición a un múltiplo de Ebitda de 5x. Por su parte, también hemos incrementado la posición en Nilorngruppen, fabricante y distribuidor sueco de etiquetas para la industria textil.

Al respecto de las desinversiones, durante el semestre hemos vendido nuestra participación en SII, compañía a la que sus principales accionistas lanzaron una OPA a un precio de unas 2,5x respecto a nuestro precio de compra. También hemos deshecho las siguientes participaciones: Embracer, Fresenius, IAC, Tessengerlo, Semapa y Microsoft.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

No se ha realizado operativa de derivados durante el semestre.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

La volatilidad de los índices en el período ha sido de 12.10 para el Ibex 35 , 12.83 para el Eurostoxx y 12.00 el S&P.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

## 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

## PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas del 20,33%.

## REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

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

N/A

## 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo RENTA 4 MULTIGESTION 2 ATRIA INV.GLOBAL para el segundo semestre de 2023 es de 1193.20€, siendo el total anual 2386.40 €, que representa un 0.034% sobre el patrimonio.

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

N/A

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

Tras la finalización del prolongado periodo de tipos de interés próximos a cero, ante el escenario de menor crecimiento, mayor inflación y mayores tipos de interés que parece que viene por delante, los buenos activos tangibles y las empresas bien financiadas, con evidentes ventajas competitivas y capaces de repercutir los incrementos de precios a sus clientes deben ayudarnos a defender el valor de nuestro patrimonio. Creemos que las empresas de la cartera gozan de una sólida posición financiera y cotizan con descuentos muy relevantes respecto a la estimación de su valor intrínseco a largo plazo, por lo que esperamos que entreguen a los partícipes revalorizaciones relevantes en los próximos años.

## PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Tras los últimos dos años nos encontramos en una nueva normalidad, donde no tenemos ni tipos cero, ni barra libre de liquidez. Con menor crecimiento, mayor inflación, mayores tipos de interés y mayores niveles de deuda, los agentes económicos y mercados se están ajustando al nuevo régimen. Los bancos centrales se enfrentan a una situación más compleja en su lucha contra la inflación, y no pueden responder a un contexto de crecimiento débil como lo hacían antes, lo que lleva a una mayor dispersión de escenarios. Nuestro escenario central para 2024 es de tipos todavía altos (si bien estarán por debajo de como finalizamos 2023), una inflación todavía alejada del 2%, y bajo crecimiento (por más tiempo). Desde un punto de vista de política monetaria, los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Los balances de los bancos centrales continuarán reduciéndose, aunque de forma gradual. Parece que la inflación ha tocado techo y continuará moderándose, pero el 2% objetivo será complicado de alcanzar, y en su caso, estaría aún lejos. El IPC subyacente sigue estando por debajo de los objetivos de inflación del 2%. Los posibles focos de presión inflacionista son precios de la energía y salarios, y a nivel regional, vivienda en EEUU, y servicios en la Eurozona. A pesar de esto, el mercado está descontando comienzo de bajada de tipos en 2T24 por parte de la Fed, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa. Desde un punto de vista de crecimiento económico, tras un 2023 en que se ha evitado la temida recesión, el escenario más probable es un aterrizaje suave, con un débil crecimiento, una desaceleración frente a 2023, recogiendo el impacto total de las subidas de tipos y unas condiciones financieras más restrictivas que tendrán un impacto en inversión y consumo. Las políticas fiscales no contribuirán al crecimiento, ya que los elevados niveles de deuda y su creciente coste exigen consolidación fiscal. No obstante, en EEUU, tras un crecimiento más fuerte de lo esperado en 2023, aumentan las probabilidades de un aterrizaje suave en 2024, donde la evolución del mercado laboral será clave. Europa por su parte seguirá estancada, con países como Alemania acusando la mayor dependencia energética y de China. En China, la burbuja inmobiliaria seguirá drenando al crecimiento. En España, se espera una desaceleración del PIB, afectado por consumo de hogares por moderación de empleo y salarios. Por tanto, consideramos para 2024 un escenario central de

crecimiento económico débil, pero sin caer en una recesión. Es un escenario que se podría denominar "desinflación ordenada", con aterrizaje suave seguido de bajo crecimiento prolongado, y con la incógnita de hasta dónde bajará la inflación.

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

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

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

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

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

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

Respecto a renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración. También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024.

## 10. Detalle de inversiones financieras

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
ES0183746314 - ACCIONES Vidrala SA	EUR	321	2,22	282	1,93
ES0109067019 - ACCIONES Amadeus IT Group SA	EUR	130	0,90	139	0,96
ES0105630315 - ACCIONES CIE Automotive SA	EUR	249	1,73	272	1,86
ES0148396007 - ACCIONES Industria de Diseño Textil SA	EUR	276	1,91	269	1,85
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		976	6,76	962	6,60
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		976	6,76	962	6,60
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		976	6,76	962	6,60
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
US7149201136 - ACCIONES Pershing Square Tontine Holdin	USD	0	0,00	0	0,00
DK0061686714 - ACCIONES Brodrene A&O Johansen A/S	DKK	264	1,83	285	1,95
CA55027C1068 - ACCIONES Lumine Group Inc	CAD	13	0,09	8	0,05
CA00686A1084 - ACCIONES ADENTRA Inc	CAD	357	2,47	367	2,51
US715ESC0184 - ACCIONES Pershing Square Tontine Holdin	USD	0	0,00	0	0,00
FR001400AJ45 - ACCIONES CIE GENERALE DES ESTABLI	EUR	234	1,62	195	1,34
GB0005518872 - ACCIONES Macfarlane Group PLC	GBP	324	2,24	302	2,07
SE0016828511 - ACCIONES Embracer Group AB	SEK	0	0,00	80	0,55
FR0014004L86 - ACCIONES Dassault Aviation SA	EUR	403	2,79	413	2,83
US44891N2080 - ACCIONES AC/InterActiveCorp	USD	0	0,00	144	0,99
CA38071H1064 - ACCIONES Gold Royalty Corp	USD	61	0,42	74	0,51
CA89072T1021 - ACCIONES Topicus.com Inc	CAD	196	1,35	241	1,65
DE000A3H2200 - ACCIONES Nagarro SE	EUR	237	1,64	214	1,47
US68373J1043 - ACCIONES Open Lending Corp	USD	0	0,00	125	0,86
GB00BL0L5G04 - ACCIONES Adriatic Metals PLC	GBP	303	2,10	246	1,69
CA1033101082 - ACCIONES Boyd Group Services Inc	CAD	477	3,30	437	3,00
IT0005347429 - ACCIONES Digital Value SpA	EUR	311	2,15	0	0,00
NL0013654783 - ACCIONES Prosus NV	EUR	209	1,44	238	1,63
AU000000FID9 - ACCIONES Fiducian Group Ltd	AUD	178	1,23	165	1,13
CA60283L1058 - ACCIONES Minera Alamos Inc	CAD	88	0,61	86	0,59
SE0007100342 - ACCIONES Nilorngruppen AB	SEK	286	1,98	244	1,67
FR0013333432 - ACCIONES Thermador Groupe	EUR	211	1,46	206	1,41
LU1778762911 - ACCIONES Spotify Technology SA	USD	255	1,77	221	1,51
US78409V1044 - ACCIONES S&P GLOBAL INC	USD	487	3,37	448	3,07
CA46016U1084 - ACCIONES INTERNATIONAL PETROLEUM	SEK	240	1,66	165	1,13
NZRYME0001S4 - ACCIONES Ryman Healthcare Ltd	NZD	243	1,68	266	1,82
IT0005282865 - ACCIONES Reply SpA	EUR	0	0,00	109	0,75
CA3038971022 - ACCIONES Fairfax India Holdings Corp	USD	317	2,19	295	2,02
FR0000074122 - ACCIONES Societe pour l'Informatique In	EUR	0	0,00	323	2,22
US92826C8394 - ACCIONES VISA INC	USD	224	1,55	207	1,42
US7960502018 - ACCIONES Samsung Electronics Co Ltd	USD	216	1,49	235	1,61
US5949724083 - ACCIONES MicroStrategy Inc	USD	601	4,16	345	2,37
US30303M1027 - ACCIONES Facebook Inc	USD	455	3,15	395	2,70
US0231351067 - ACCIONES Amazon.com Inc	USD	385	2,67	358	2,46
NO0010365521 - ACCIONES Grieg Seafood ASA	NOK	36	0,25	34	0,23
NO0010310956 - ACCIONES Salmar ASA	NOK	107	0,74	78	0,53
NO0003096208 - ACCIONES Leroy Seafood Group ASA	NOK	24	0,17	22	0,15
NO0003054108 - ACCIONES Mowi ASA	NOK	47	0,33	42	0,29
IT0001206769 - ACCIONES SOL SpA	EUR	250	1,73	238	1,63
IT0000076486 - ACCIONES Danieli & C Officine Meccanich	EUR	224	1,55	173	1,19
HK0184000948 - ACCIONES Keck Seng Investments	HKD	30	0,21	87	0,60
GB0000536739 - ACCIONES Ashtead Group PLC	GBP	498	3,44	501	3,43
FR0004050250 - ACCIONES Neurones	EUR	280	1,94	255	1,75
FR0000073272 - ACCIONES SAFRAN SA	EUR	335	2,32	301	2,06
FO0000001179 - ACCIONES Bakkafrost P/F	NOK	71	0,49	82	0,56
CA80013R2063 - ACCIONES Sandstorm Gold Ltd	USD	112	0,78	115	0,79
CA21037X1006 - ACCIONES Constellation Software Inc/Can	CAD	472	3,27	399	2,73
BE0003555639 - ACCIONES Tessenderlo Group SA	EUR	0	0,00	102	0,70
NL0010558797 - ACCIONES OCI NV	EUR	249	1,73	209	1,43

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
US5951121038 - ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC	USD	224	1,55	168	1,15
US5949181045 - ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	0	0,00	203	1,39
US0846707026 - ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	275	1,90	266	1,82
US02079K1079 - ACCIONES Alphabet Inc	USD	447	3,09	410	2,81
PTSEM0AM0004 - ACCIONES SEMAPA-SOC INV E GESTAO	EUR	0	0,00	65	0,45
NL0000687663 - ACCIONES AerCap Holdings NV	USD	522	3,61	451	3,09
FR0000121667 - ACCIONES JESSILORLUXOTTICA	EUR	229	1,59	218	1,49
FR0000121014 - ACCIONES VMH MOET HENNESSY VUITT	EUR	183	1,27	216	1,48
FR0000039299 - ACCIONES BOLLORE SA	EUR	408	2,82	412	2,82
DE0008430026 - ACCIONES MUNICH RE	EUR	263	1,82	265	1,81
DE0005785604 - ACCIONES FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	0	0,00	88	0,60
DE000BAY0017 - ACCIONES BAYER AG	EUR	74	0,51	111	0,76
CA55378N1078 - ACCIONES MTY Food Group Inc	CAD	313	2,17	340	2,33
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>13.246</b>	<b>91,69</b>	<b>13.291</b>	<b>91,05</b>
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>13.246</b>	<b>91,69</b>	<b>13.291</b>	<b>91,05</b>
<b>TOTAL IIC</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>13.246</b>	<b>91,69</b>	<b>13.291</b>	<b>91,05</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>14.221</b>	<b>98,45</b>	<b>14.253</b>	<b>97,65</b>

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

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

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

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

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

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

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

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

proceso de evaluación se base en los resultados a largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la del Grupo Renta 4, así como con la adecuada gestión del negocio a largo plazo, sin que en ningún caso supere la retribución variable el 100% de la retribución fija.

Esta política completa se encuentra en [https://www.r4.com/resources/pdf/politicas/Politica-Remuneracion\\_Renta4Gestora.pdf](https://www.r4.com/resources/pdf/politicas/Politica-Remuneracion_Renta4Gestora.pdf)

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

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

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

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

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

Durante el período no se han realizado operaciones de adquisición temporal de activos (operaciones de simultáneas).

**INFORMACIÓN COMPARTIMENTO**  
RENTA 4 MULTIGESTION 2/ YESTE VALUE SELECTION  
Fecha de registro: 24/06/2016

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

#### Categoría

Tipo de fondo:

Otros

Vocación inversora: Global

Perfil de Riesgo: 3

#### Descripción general



Política de inversión: Se invierte un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, invirtiendo como máximo un 30% en IIC no armonizadas. Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública y/o privada (incluyendo depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, que sean líquidos). El riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. Para la renta variable se seleccionarán activos empleando técnicas de análisis fundamental de las compañías, con especial énfasis en la inversión de valor, buscando valores infravalorados por el mercado mediante un estricto proceso de construcción de carteras.

**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 Compartimento se puede encontrar en su folleto informativo.

**Divisa de denominación** EUR

## 2. Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	2023	2022
Índice de rotación de la cartera	0,00	0,87	0,85	0,00
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,35	2,44	2,89	-0,28

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.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo actual	Periodo anterior
Nº de Participaciones	23.671,22	188.505,98
Nº de Partícipes	1	70
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)	0,00	0,00
Inversión mínima (EUR)	10,14	

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin del período (EUR)
Periodo del informe	301	12,7271
2022	2.588	12,3047
2021	2.938	12,6617
2020	3.285	11,5602

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	0,66	-0,28	0,37	1,30	0,00	1,30	mixta	al fondo
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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Rentabilidad IIC</b>	3,43	-0,87	-0,57	2,38	2,50	-2,82	9,53	10,16	-17,92

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
<b>Rentabilidad mínima (%)</b>	-0,48	04-10-2023	-1,79	10-03-2023	-4,95	09-03-2020
<b>Rentabilidad máxima (%)</b>	0,36	10-10-2023	1,42	03-03-2023	2,83	18-05-2020

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Volatilidad(ii) de:</b>									
<b>Valor liquidativo</b>	7,55	2,14	7,88	8,17	9,85	8,66	9,30	13,61	9,39
<b>Ibex-35</b>	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45	16,25	34,16	13,78
<b>Letra Tesoro 1 año</b>	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44	0,27	0,53	0,29
<b>VaR histórico del valor liquidativo(iii)</b>	6,48	6,48	7,60	7,56	7,54	7,63	7,12	7,38	6,03

(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 2023	Trimestral				Anual			
		Último trim (0)	Trim-1	Trim-2	Trim-3	2022	2021	2020	2018
<b>Ratio total de gastos (iv)</b>	1,54	0,53	0,58	0,61	0,60	2,31	2,63	2,18	2,94

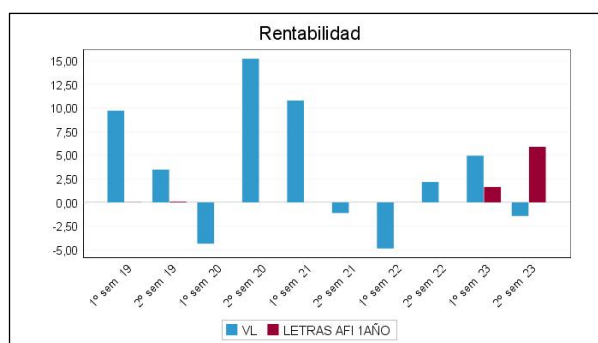
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	889.188	53.199	3,15
Renta Fija Internacional	4.927	99	7,24
Renta Fija Mixta Euro	11.230	1.160	3,21
Renta Fija Mixta Internacional	22.674	756	3,91
Renta Variable Mixta Euro	8.637	180	4,98
Renta Variable Mixta Internacional	109.693	1.380	3,40
Renta Variable Euro	168.339	10.336	2,39
Renta Variable Internacional	461.888	42.137	4,29
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	444.889	14.648	4,58
Global	784.142	23.516	3,81
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	604.901	13.589	1,99
IIC que Replica un Índice	0	0	0,00
IIC con Objetivo Concreto de Rentabilidad No Garantizado	45.284	1.541	3,06
<b>Total fondos</b>	<b>3.555.792</b>	<b>162.541</b>	<b>3,41</b>

\*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	0	0,00	2.112	86,77
* Cartera interior	0	0,00	388	15,94

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
* Cartera exterior	0	0,00	1.724	70,83
* 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)	197	65,45	241	9,90
(+/-) RESTO	105	34,88	81	3,33
TOTAL PATRIMONIO	301	100,00 %	2.434	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)	2.434	2.588	2.588	
± Suscripciones/ reembolsos (neto)	-179,13	-11,14	-130,78	667,23
- Beneficios brutos distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-1,11	4,92	5,94	-110,78
(+) Rendimientos de gestión	-0,66	5,84	7,48	-105,36
+ Intereses	0,22	0,06	0,22	75,24
+ Dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,00	0,00	0,00	0,00
± Resultados en renta variable (realizadas o no)	7,65	0,49	5,61	638,11
± 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)	-8,52	5,29	1,65	-176,90
± Otros resultados	0,00	0,00	0,00	0,00
± Otros rendimientos	0,00	0,00	0,00	-80,00
(-) Gastos repercutidos	-0,54	-0,92	-1,60	-71,96
- Comisión de gestión	-0,37	-0,78	-1,30	-77,06
- Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-51,45
- Gastos por servicios exteriores	0,00	-0,01	-0,02	-94,47
- Otros gastos de gestión corriente	-0,13	-0,03	-0,13	92,86
- Otros gastos repercutidos	0,01	-0,05	-0,06	-110,78
(+) Ingresos	0,09	0,00	0,06	0,00
+ 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	0,09	0,00	0,06	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	301	2.434	301	

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

### 3. Inversiones financieras

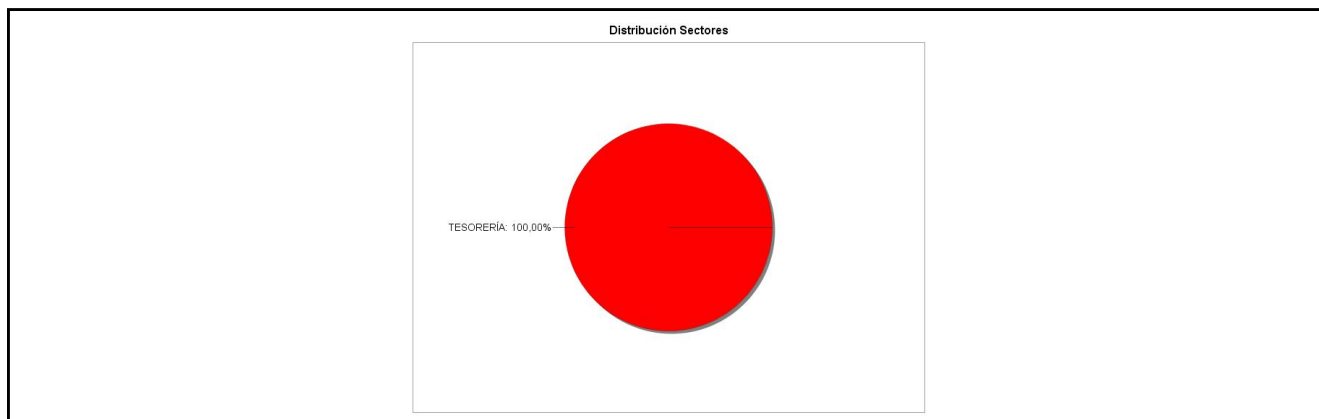
3.1 Inversiones financieras a valor estimado de realización (en miles de EUR) y en porcentaje sobre el patrimonio, al cierre del periodo

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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	388	15,95
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR	0	0,00	388	15,95
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	0	0,00	0	0,00
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	0	0,00	0	0,00
TOTAL IIC	0	0,00	1.724	70,82
TOTAL DEPÓSITOS	0	0,00	0	0,00
TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros	0	0,00	0	0,00
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR	0	0,00	1.724	70,82
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS	0	0,00	2.112	86,77

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

<p>18/12/2023</p> <p>RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI</p> <p>Baja/Disolución/Liquidación/Absorción</p> <p>Comunicación Liquidacion del compartimento RENTA 4 MULTIGESTION 2- YESTE VALUE SELECTION, FI.</p> <p>Número de registro: 307127</p>
<p>27/10/2023</p> <p>RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI</p> <p>Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>El compartimento Yeste Value Selection vio reducido su patrimonio en más de un 20%.</p> <p>Número de registro: 306772</p>
<p>10/10/2023</p> <p>RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI</p> <p>Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>El compartimento Yeste Value Selection dentro del Renta 4 Multigestión 2 tuvo una caída en su patrimonio mayor al 20%</p> <p>Número de registro: 306669</p>
<p>10/10/2023</p> <p>RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI</p> <p>Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%</p> <p>El compartimento Yeste Value Selection dentro del Renta 4 Multigestión 2 tuvo una caída en su patrimonio mayor al 20%</p> <p>Número de registro: 306668</p>

## 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

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas del 99.99%.

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.

g) La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 817,47 euros, lo que supone un 0,06%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 172,46, lo que supone un 0,01%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 2.191.640,13 euros, suponiendo un 162,09%.

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.

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 2S23



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

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

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

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

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

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

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

#### b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

Se han ido liquidando las posiciones abiertas en cartera con motivo de la liquidación del compartimento.

#### c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio del fondo se sitúa en 0,301 millones de euros a fin del periodo frente a 2,434 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 70 a 1.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en -1,51% frente al 4,94% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,33% del patrimonio durante el periodo frente al 1,21% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 7,55% frente al 9,02% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 12,7271 a fin del periodo frente a 12,9126 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de -1,51% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses que es de 5,55%

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

La rentabilidad de -1,51% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 4,94% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora ( GLOBAL ) pertenecientes a la gestora, que es de 3,81%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Cierre de todos los activos en cartera

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

na

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 8.30, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.10 para el Ibex 35, 12.83 para el Eurostoxx, y 12.00 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 7.09. El ratio Sortino es de -0.02 mientras que el Downside Risk es -0.02.

## 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

## 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

### PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas del 99.99%.

### REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

### JUNTA GENERAL DE ACCIONISTAS

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

25/07/2023

RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI

Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%

Reembolsos, reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%

Número de registro: 306173

10/10/2023

RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI

Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%

El compartimento Yeste Value Selection dentro del Renta 4 Multigestión 2 tuvo una caída en su patrimonio mayor al 20%

Número de registro: 306668

10/10/2023

RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI

Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%

El compartimento Yeste Value Selection dentro del Renta 4 Multigestión 2 tuvo una caída en su patrimonio mayor al 20%

Número de registro: 306669

27/10/2023

RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI

Reembolsos/Reducción del capital en circulación de IIC superior al 20%

El compartimento Yeste Value Selection vio reducido su patrimonio en más de un 20%.

Número de registro: 306772

18/12/2023

RENTA 4 MULTIGESTION 2, FI

Baja/Disolución/Liquidación/Absorción

Comunicación Liquidación del compartimento RENTA 4 MULTIGESTION 2- YESTE VALUE SELECTION, FI.

Número de registro: 307127

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo RENTA 4 MULTIGESTION 2 YESTE VALUE SELECTION para el segundo semestre de 2023 es de 152.46€, siendo el total anual 304.92 €, que representa un 0.034% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

El compartimento se ha cerrado durante el semestre.

#### PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Tras los últimos dos años nos encontramos en una nueva normalidad, donde no tenemos ni tipos cero, ni barra libre de liquidez. Con menor crecimiento, mayor inflación, mayores tipos de interés y mayores niveles de deuda, los agentes económicos y mercados se están ajustando al nuevo régimen. Los bancos centrales se enfrentan a una situación más compleja en su lucha contra la inflación, y no pueden responder a un contexto de crecimiento débil como lo hacían antes, lo que lleva a una mayor dispersión de escenarios. Nuestro escenario central para 2024 es de tipos todavía altos (si bien estarán por debajo de como finalizamos 2023), una inflación todavía alejada del 2%, y bajo crecimiento (por más tiempo). Desde un punto de vista de política monetaria, los tipos de intervención habrían alcanzado su techo tras 525 puntos básicos de subida en EE. UU. y 450 en la Eurozona, una subida que ha sido especialmente rápida e intensa. Los balances de los bancos centrales continuarán reduciéndose, aunque de forma gradual. Parece que la inflación ha tocado techo y continuará moderándose, pero el 2% objetivo será complicado de alcanzar, y en su caso, estaría aún lejos. El IPC subyacente sigue estando por debajo de los objetivos de inflación del 2%. Los posibles focos de presión inflacionista son precios de la energía y salarios, y a nivel regional, vivienda en EEUU, y servicios en la Eurozona. A pesar de esto, el mercado está descontando comienzo de bajada de tipos en 2T24 por parte de la Fed, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa. Desde un punto de vista de crecimiento económico, tras un 2023 en que se ha evitado la temida recesión, el escenario más probable es un aterrizaje suave, con un débil crecimiento, una desaceleración frente a 2023, recogiendo el impacto total de las subidas de tipos y unas condiciones financieras más restrictivas que tendrán un impacto en inversión y consumo. Las políticas fiscales no contribuirán al crecimiento, ya que los elevados niveles de deuda y su creciente coste exigen consolidación fiscal. No obstante, en EEUU, tras un crecimiento más fuerte de lo esperado en 2023, aumentan las probabilidades de un aterrizaje suave en 2024, donde la evolución del mercado laboral será clave. Europa por su parte seguirá estancada, con países como Alemania acusando la mayor dependencia energética y de China. En China, la

burbuja inmobiliaria seguirá drenando al crecimiento. En España, se espera una desaceleración del PIB, afectado por consumo de hogares por moderación de empleo y salarios. Por tanto, consideramos para 2024 un escenario central de crecimiento económico débil, pero sin caer en una recesión. Es un escenario que se podría denominar "desinflación ordenada", con aterrizaje suave seguido de bajo crecimiento prolongado, y con la incógnita de hasta dónde bajará la inflación.

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

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

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

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

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

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

Respecto a renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración. También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024.

## 10. Detalle de inversiones financieras

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

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
ES0141116006 - PARTICIPACIONES Hamco Global Value Fund FI	EUR	0	0,00	149	6,13
ES0146309002 - PARTICIPACIONES Horos Value Internacional FI	EUR	0	0,00	239	9,82
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	388	15,95
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		0	0,00	388	15,95
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
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RF PENDIENTE ADMISION A COTIZACION</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV NO COTIZADA</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RV PENDIENTE ADMISIÓN A COTIZACIÓN</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		0	0,00	0	0,00
IE00BHWQNN83 - PARTICIPACIONES Comgest Growth PLC - Europe Op	EUR	0	0,00	159	6,52
LU0346389348 - PARTICIPACIONES Fidelity Funds - Global Techno	EUR	0	0,00	382	15,69
LU1372006947 - PARTICIPACIONES Cobas LUX SICAV-Cobas Selectio	EUR	0	0,00	225	9,26
LU0690374029 - PARTICIPACIONES Fundsmith SICAV - Fundsmith Eq	EUR	0	0,00	158	6,49
IE00BF5H5052 - PARTICIPACIONES Seilern International Funds PL	EUR	0	0,00	161	6,62
LU1511517010 - PARTICIPACIONES Morgan Stanley Investment Fund	EUR	0	0,00	285	11,71
LU1333146287 - PARTICIPACIONES Mimosa Capital SICAV SA - Azva	EUR	0	0,00	200	8,22
LU1330191385 - PARTICIPACIONES Magallanes Value Investors UCI	EUR	0	0,00	153	6,31
<b>TOTAL IIC</b>		0	0,00	1.724	70,82
<b>TOTAL DEPÓSITOS</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO + otros</b>		0	0,00	0	0,00
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		0	0,00	1.724	70,82
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		0	0,00	2.112	86,77

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

No aplica en este informe

## 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).