

## EQUILIBRIA INVESTMENTS, SIL, SA

Nº Registro CNMV: 3

Informe Semestral del Primer Semestre 2023

**Gestora:** 1) RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.      **Depositario:** BNP PARIBAS S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA

**Auditor:** DELOITTE

**Grupo Gestora:**      **Grupo Depositario:** BNP PARIBAS      **Rating Depositario:** A+ (S&P)

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

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

### Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

### Correo Electrónico

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

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

## INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 01/02/2011

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

#### Categoría

Tipo de Sociedad: Sociedad de Inversión Libre      Vocación inversora: 44      Perfil de Riesgo: 4

#### Descripción general

Política de inversión: La sociedad tiene como objetivo lograr como mínimo una rentabilidad no garantizada del 2% anual una vez descontada la inflación de la Unión europea y después de todo tipo de gastos. La pérdida máxima diaria (VaR) no superará el 4% con un nivel de confianza del 95%. Para conseguir dicho objetivo se utilizarán tanto políticas de gestión tradicionales como de gestión alternativa, fundamentalmente las llamadas Global Macro y Long/Short. No existe un mínimo de exposición a cada estrategia, ni porcentaje de inversión predeterminado para cada una de ellas. La asignación se realizará en función de las oportunidades del mercado.

#### Operativa en instrumentos derivados

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

**Divisa de denominación**      EUR

### 2. Datos económicos

#### 2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de acciones	1.030.945,00
Nº de accionistas	27
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	7.037	
Diciembre 2022	7.009	7,3035
Diciembre 2021	6.739	6,8225
Diciembre 2020	8.701	8,3912

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2023-06-30	6,8259	

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

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

Cotización (€)			Volumen medio mensual (miles €)	Frecuencia (%)	Mercado en el que cotiza
Mín	Máx	Fin de periodo			
0,00	0,00	0,00	0	0,00	SIBE

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25	0,00	0,25	0,25	0,00	0,25	patrimonio	
Comisión de depositario			0,04			0,04	patrimonio	

## 2.2 Comportamiento

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

### A) Individual. Divisa EUR

#### Rentabilidad (% sin anualizar)

Acumulado año t actual		Anual			
Con último VL estimado	Con último VL definitivo	2022	2021	2020	2018
	-6,54	7,05	-18,69	-26,98	0,69

El último VL definitivo es de fecha: 30-06-2023

El último VL estimado es de fecha:

La periodicidad de cálculo del valor liquidativo es diaria

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

Gastos (% s/ patrimonio medio)	Acumulado 2023	Anual			
		2022	2021	2020	2018
Ratio total de gastos (iv)	0,37	0,84	0,81	0,73	0,54

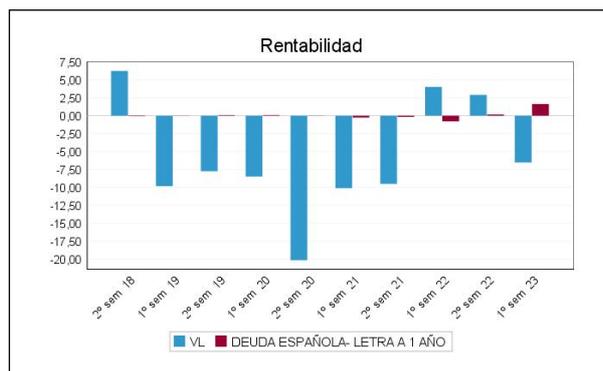
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo.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

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

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



#### Rentabilidad semestral de los últimos 5 años



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

Distribución del patrimonio	Fin período actual		Fin período anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	6.451	91,67	6.213	88,64
* Cartera interior	3.639	51,71	3.003	42,84
* Cartera exterior	2.811	39,95	3.209	45,78
* Intereses de la cartera de inversión	1	0,01	0	0,00
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	798	11,34	566	8,08
(+/-) RESTO	-212	-3,01	230	3,28
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>7.037</b>	<b>100,00 %</b>	<b>7.009</b>	<b>100,00 %</b>

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor e estimado de realización.

### 2.4 Estado de variación patrimonial

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin período anterior
	Variación del período actual	Variación del período anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	7.009	7.010	7.226	
± Compra/venta de acciones (neto)	7,08	-2,88	7,08	-350,44
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-6,68	2,86	-6,68	-338,54
(+) Rendimientos de gestión	-6,33	3,28	-6,33	-296,75
(-) Gastos repercutidos	0,37	0,43	0,37	-12,04
- Comisión de sociedad gestora	0,25	0,25	0,25	0,65
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,12	0,17	0,12	-30,33
(+) Ingresos	0,02	0,00	0,02	424,11
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>7.037</b>	<b>7.009</b>	<b>7.037</b>	

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

### 3. Inversiones financieras

No existen inversiones

### 4. Hechos relevantes

	SI	NO
a. Suspensión temporal de la negociación de acciones		X
b. Reanudación de la negociación de acciones		X
c. Reducción significativa de capital en circulación		X
d. Endeudamiento superior al 5% del patrimonio		X
e. Cambio en elementos esenciales del folleto informativo		X
f. Otros hechos relevantes		X

### 5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

### 6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

	SI	NO
a. Accionistas significativos en el capital de la sociedad (porcentaje superior al 20%)	X	
b. Modificaciones de escasa relevancia en los Estatutos Sociales		X
c. Gestora y el depositario son del mismo grupo (según artículo 4 de la LMV)		X
d. Se han realizado operaciones de adquisición y venta de valores en los que el depositario ha actuado como vendedor o comprador, respectivamente	X	
e. Se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario, o alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor o se han prestado valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora, sociedad de inversión o depositario u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo	X	
g. Se han percibido ingresos por entidades del grupo de la gestora que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la SICAV.	X	
h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

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

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

a) Un partícipe posee participaciones significativas directas de un 76,9% del patrimonio del fondo. 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 632.949,85 euros, suponiendo un 8,80%.

f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo

es 251.600.000,00 euros, suponiendo un 3.496,34%.

g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 572,19 euros, lo que supone un 0,01%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 893,66 euros, lo que supone un 0,01%.

j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 1.661.698,28 euros, suponiendo un 23,09%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 17.144.025,30 euros, suponiendo un 238,24%.

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 1S23

El primer semestre de 2023 se ha saldado con subidas generalizadas en la renta variable: con revalorizaciones de doble dígito para el Eurostoxx 50, S&P 500 en el Nasdaq y +29% para el Nikkei. El peor comportamiento relativo se ha visto en el FTSE 100 británico, el Dow Jones y el Shanghai Index. Las subidas se explican por una situación económica algo mejor de lo esperado, un posicionamiento en renta variable muy débil al inicio del período, el acuerdo del techo de deuda estadounidense, y el impulso de la inteligencia artificial y las “megacaps” tecnológicas. Todo ello a pesar de haber sorteado varias “minicrisis”, sin grandes correcciones, como la tensión en bancos regionales de Estados Unidos, la “caída” de Credit Suisse, subidas de tipos por encima de lo esperado, tensión en el sector inmobiliario comercial estadounidense, el mayor coste de capital, la ralentización de la economía alemana o la menor renta disponible de consumidores a nivel global.

Se ha observado una rotación hacia liquidez, calidad, y gran capitalización, y la volatilidad se ha mantenido en niveles relativamente bajos. En Europa, desde un punto de vista sectorial, el mejor comportamiento se ha observado en ocio y viajes, retail, tecnología, y autos, y el peor en recursos básicos, real state y petróleo y gas.

En Estados Unidos, destaca especialmente el sector tecnológico. Tras un comportamiento muy negativo en 2022, ha aparecido el “caballero blanco” de la IA, con un avance espectacular de la potencia y la oportunidad de creación de valor de la inteligencia artificial generativa.

Desde el lado macro, la economía se ha comportado mejor de lo esperado en este primer semestre. La tan anunciada recesión no ha llegado (a excepción de Alemania) debido a la fortaleza de sector servicios, apoyado en unos datos de empleo positivos. La recuperación china está siendo menos intensa de lo esperado, necesitada de estímulos y lastrada por factores estructurales. Respecto a la inflación, si bien estamos viendo una rápida desinflación general, la inflación subyacente sigue por encima de objetivos de bancos centrales. En Europa, la inflación de la zona euro ha bajado en junio hasta el 5,5%, el mejor dato desde enero de 2022.

Respecto a la Renta Fija, el primer semestre del año se ha caracterizado por las cambiantes perspectivas respecto a la política monetaria de los bancos centrales. Si bien cerrábamos el año pasado con unos primeros indicios de que la inflación comenzaba a moderarse, las cifras tanto de inflación como de creación de empleo nos dejaban en el semestre un panorama de mayor resiliencia económica que apuntaba a una inflación más persistente y a unas mayores subidas de los tipos de interés por parte de los bancos centrales.

Todo ello ha tenido como consecuencia una cada vez mayor inversión de las curvas de tipos de la deuda pública, que suben en los tramos más cortos, hasta los dos años, mientras que el resto de la curva permanece más anclado.

En lo que hace referencia a la renta fija privada, los diferenciales de crédito 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 han conseguido estabilizar la situación. Respecto a las materias primas y metales preciosos, han tenido un comportamiento negativo en el primer semestre. En negativo cerraron, Brent, Níquel, aluminio, plata y cobre, mientras que, en positivo, únicamente destaca el oro.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La sociedad ha obtenido una rentabilidad negativa de -6.5% durante el primer semestre del año 2023.

Tras un 2022 caracterizado por una fuerte corrección en los mercados tanto de renta fija como de renta variable, esta primera mitad del ejercicio 2023 ha seguido marcada por las decisiones en materia de subida de tipos de interés. La actividad económica se ha visto moderada menos de lo inicialmente previsto, y por ello los bancos centrales han mantenido como prioridad rebajar la inflación.

Sin embargo, las bolsas han experimentado un comienzo de año muy positivo, beneficiándose del “fomo” (o miedo a quedarse fuera por sus siglas en inglés) de las subidas generalizadas. De esta manera, hasta finales de junio, los índices europeos mostraron altas rentabilidades (Eurostoxx 50 +15.96%, el Ibex +16.97% y el Dax alemán +15.98%). En Estados Unidos, los principales índices mostraron de la misma manera rentabilidades positivas, especialmente el Nasdaq, impulsado por los valores tecnológicos (SP500 +15.91% y Nasdaq +38.75%). Con todo ello, los mercados globales medidos por el MSCI World subieron un +13.99% en estos 6 meses.

En este escenario, sólo tres sectores en Europa han obtenido un resultado negativo en lo que llevamos de 2023: recursos básicos, energía y el sector inmobiliario; tras registrar fuertes ganancias durante el año previo al comienzo de la guerra entre Rusia y Ucrania. El resto de los sectores han mostrado un buen comportamiento en el año, con mención especial a la tecnología y el turismo (+24 y 26% respectivamente, datos agregados de los índices sectoriales del Stoxx 600).

En esta primera mitad del año la renta fija global, medida por el índice Bloomberg Global Aggregate Total Return, ha aumentado un +1.43%. Los Bancos Centrales han continuado su ciclo de subida de tipos con firmeza priorizando reducir los niveles de inflación al objetivo del 2%, frente al crecimiento de la economía. Termina el primer semestre de 2023 con el anuncio por parte de la Fed de hacer una pausa en la subida de tipos (manteniéndolos en el 5%, después de 3 aumentos en el año), pero con un discurso bastante hawkish, manteniendo que seguirán las subidas en caso de que no se consiga controlar la inflación. Por el contrario, el BCE siguió con la subida de tipos, alcanzando 4% aunque con un discurso mucho más dovish y recalando que las decisiones continuarán siendo data-dependientes.

En este último mes, hemos apreciado una tendencia bajista en la inflación, principalmente por la caída del petróleo y de las materias primas, sin embargo, la subyacente ha seguido creciendo. De cara al próximo semestre, esperamos que esta desaceleración sea más notoria.

Como decisión general adoptada en la sociedad, durante el semestre se ha incrementado la exposición corta neta a los mercados de renta variable, tratando así de esquivar y de capitalizar en cierta medida una recesión y más teniendo en cuenta el rally que acumulan las bolsas en esta primera mitad del año. Durante este primer semestre del año la exposición neta a renta variable, teniendo en cuenta las coberturas en derivados de la sociedad, ha pasado del -16.3% al -35.2%. Esto se ha producido mediante una combinación de incremento de las coberturas con futuros (pasando durante el semestre del 38.6% al 63.3%). La exposición a fondos de renta variable ha cerrado el mes de junio en un 28.1% sobre el total del patrimonio.

Por otro lado, la exposición a fondos de capital privado ha cerrado el mes de diciembre en torno al 9,6% y la tesorería de la empresa en el 16.2%, si bien se han iniciado en este semestre operaciones de repo a día sobre deuda pública española que totaliza un 41.6%. En renta fija, se ha finalizado el semestre con una exposición a fondos del 12.5%, invertido a través de 3 vehículos.

Durante el semestre, se ha cambiado la posición que manteníamos en un ETF que replicaba el precio del oro por un ETF

de compañías ligadas a dicho sector y que totaliza un 4.7% de la inversión en la sociedad.

Seguimos por tanto con una estrategia muy prudente de exposición negativa a renta variable que sigue apostando por el hecho de que los mercados tienen que recoger negativamente un escenario macroeconómico negativo, donde un tercio de la economía mundial llegará a entrar en recesión durante 2023 como consecuencia del impacto de una inflación sin precedentes con efectos de segunda ronda sostenidos, y por el impacto que supone la enérgica subida de tipos de interés, necesaria para luchar contra dicha inflación.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin de periodo se sitúa en 7,037 millones de euros.

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

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -6,54%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,37% del patrimonio a fin del periodo.

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 6,8259 a fin del periodo.

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

La rentabilidad de -6,54% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO), siendo ésta última de -0,97%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

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

Durante el semestre, se ha desinvertido completamente en los fondos de renta variable Bestinver Grandes Compañías y el Fundsmith y en el ETF JP Morgan EM Local Gov., generando plusvalías a la sociedad y considerando que actualmente no cuentan con tanto potencial de revalorización como otras posiciones. En el lado contrario, se han incluido posiciones nuevas en fondos como Panza Inversiones FI., Vanguard Global Bond, entre otros. Además, se ha deshecho la posición en el ETF Physical Gold, el cual replica el comportamiento del precio del oro y se ha sustituido por el SPDR Gold Shares, que invierte en compañías ligadas a esta materia prima como por ejemplo mineras.

Los valores que más han destacado por su aportación a la rentabilidad de la sociedad han sido el ETF X-trackers Stoxx Europe 600 y el ishares MSCI World. Las pérdidas, sin embargo, han sido significativas, además de en la operativa en futuros de renta variable, en el fondo GED V España.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado con una exposición del 16.6% al dólar sobre el patrimonio invertido en renta variable.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en el mercado de derivados durante el semestre ha consistido en incrementar las posiciones cortas abiertas en futuros de Eurostoxx (28.3% del patrimonio), en futuros de S&P500 (14.8% sobre el patrimonio) así como la posición corta en futuros de Nasdaq (hasta el 20.2% del patrimonio).

Además, la sociedad ha efectuado adquisiciones temporales de activos con vencimiento a un día sobre la deuda pública española, destinando un importe equivalente al 30% del patrimonio.

A cierre de junio, la sociedad contaba con 3 posiciones cortas en cartera: 5 contratos de futuros vendidos del Mini S&P 500, 5 del Mini Nasdaq 100 y 45 del EuroStoxx50.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

### 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -6,54% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 1,61%

### 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 5.52, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 15.08 para el Ibex 35, 15.71 para el Eurostoxx, y 18.03 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 5.52. El ratio Sortino es de -1.06 mientras que el Downside Risk es -1.14.

### 5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

### 6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

#### JUNTAS DE ACCIONISTAS

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

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

### 8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Equilibria Investments, SIL, SA para el primer semestre de 2023 es de 648.74€, siendo el total anual 1297.49 €, que representa un 0.033% sobre el patrimonio.

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

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

De cara al segundo semestre, y a pesar de que nos encontramos en máximos del año en las bolsas mundiales, confiamos en que la recuperación continúe durante los próximos meses. No descartaríamos, sin embargo, nuevos episodios de volatilidad en los días previos a las reuniones de los bancos centrales de julio y septiembre.

El sentimiento de mercado ha virado hacia una postura de mayor optimismo sobre la economía y los mercados, y esto se percibe no sólo por las cotizaciones sino también porque algunas prestigiosas casas de análisis empiezan a reescribir sus expectativas de cara a final de año subiendo sus estimaciones de forma significativa. Esta mejora de sentimiento debe hacernos más cautelosos de cara al futuro. Por esta razón pensamos que es momento de continuar adoptando un enfoque más prudente y con un sesgo más defensivo.

Los mercados podrían poner en precio el escenario de dificultad al que se enfrenta la economía mundial, donde las previsiones del FMI apuntan a una contracción del crecimiento global. Es por ello por lo que la sociedad optará por mantener un posicionamiento que trate de aprovechar este escenario negativo, buscando aprovechar oportunidades en los episodios bajistas de los mercados. Por otro lado, el nuevo escenario de tipos de interés deja abierta la posibilidad de ir paulatinamente incrementando el posicionamiento en renta fija.

#### PERSPECTIVAS 2023 DE LA GESTORA

En renta variable, una combinación de posicionamiento débil, sentimiento negativo a principios de año, junto con datos macro y empresariales mejor de lo esperado, en un escenario sin muchos vendedores marginales y con algo de FOMO y persecución de beta explican la revalorización de doble dígito en los principales índices. De esta forma, comienza un segundo semestre con un posicionamiento/sentimiento algo más fuerte en renta variable por parte del mercado, liquidez algo menor, y valoraciones algo más exigentes.

Los tipos nominales han subido de forma significativa y muy rápido en el último año, no obstante, los tipos reales siguen en terreno negativo, y quizá sea uno de los aspectos que explican el mejor comportamiento de renta variable y economía frente a lo esperado por parte del mercado. Una parte del mercado cree que esa fase de corrección no vendrá, que hay una resistencia grande a entrar en la esperada recesión, pero lo sucedido con los bancos en los últimos meses nos muestra que es difícil no asistir a una recesión, de mayor o menor intensidad.

La macro apunta a un mundo menos globalizado y más difícil de interpretar. Los datos de China siguen preocupando, con un impulso post-Covid por debajo de lo esperado hace unos meses. En Europa, los índices PMI apuntan a una clara desaceleración del sector manufacturero, con “profit warnings” en varios sectores. El mercado descuenta que la inflación ha tocado techo, ya se han producido recortes en beneficios empresariales, y que los tipos se normalizarán en niveles por debajo de los actuales. Nuestro escenario base es que seguiremos conviviendo con tipos reales bajos, una inflación por encima de los objetivos de bancos centrales, y un crecimiento económico débil, por debajo del crecimiento potencial.

A nivel micro/empresarial, De cara a 2023, el consenso apunta a beneficios estancados con un año de menos a más, para posteriormente crecer en 2024.

Desde un punto de vista de valoración, tras un fuerte de-rating en 2021-22, ha habido una expansión en múltiplos desde octubre 2022. El S&P estadounidense cotiza 19x, frente a las 15x en oct-22 y media 2000-hoy de 17x. Europa cotiza a 13x, frente a las 10x de oct-22 y la media 2000-hoy de 13,5x.

A nivel corporativo, hay varios puntos en los que merece la pena profundizar:

El “destocking” o reducción de inventarios. En la etapa posterior a la crisis Covid giraba en torno a las cadenas de suministro, con la mayor parte de las empresas buscando garantía de la oferta, para poder hacer frente a la demanda. Ahora estamos en la situación inversa, en un mundo con demasiado inventario, y menor demanda frente a la esperada. Esto tiene importantes implicaciones en volúmenes, precios, márgenes y capital circulante de muchas compañías.

La temporada de publicación de resultados 2T23 será muy importante. Preguntas clave son la normalización de oferta/demanda, inventarios, la reducción de costes y su impacto en márgenes operativos y política de precios. Creemos que habrá mucha dispersión, elevada volatilidad y un tono conservador y cauto ante la segunda mitad del año.

De momento, seguimos sobre sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad y liquidez.

Respecto a la 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, a pesar de la incertidumbre sobre el escenario de tipos de interés. Creemos que cuando los datos de empleo comiencen a mostrar un deterioro podremos comenzar a visualizar la estabilización en tipos de interés y será el momento de aumentar duración. También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera y reducir subordinación. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos.

## 10. Detalle de inversiones financieras

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

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

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

## 11. Información sobre la política de remuneración

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 se han realizado operaciones de simultáneas sobre deuda pública para la gestión de la liquidez del fondo por un importe efectivo total de 317.100.000,00 euros y un rendimiento total de 31.899,29 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BOLSA\_EXTRANJERA para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 299.790.000,00 euros y un rendimiento total de 26.747,47 euros.

A cierre del período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BOLSA\_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 2.000.000,00 euros y un rendimiento total de 509,58 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte RENTA 4 BANCO, S.A. para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 15.310.000,00 euros y un rendimiento total de 4.642,24 euros.