

EQUILIBRIA INVESTMENTS, SIL, SA

Nº Registro CNMV: 3

Informe Semestral del Primer Semestre 2024

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

Auditor: DELOITTE

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

Depositario: A+ (S&P)

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

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

Dirección

PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH

28036 - Madrid

913848500

Correo Electrónico

gestora@renta4.es

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

INFORMACIÓN SOCIEDAD

Fecha de registro: 01/02/2011

1. Política de inversión y divisa de denominación

Categoría

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

Descripción general

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

Operativa en instrumentos derivados

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

Divisa de denominación EUR

2. Datos económicos

2.1.b) Datos generales.

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Período actual
Nº de acciones	977.204,00
Nº de accionistas	25
Dividendos brutos distribuidos por acción (EUR)	0,00

Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo definitivo
Periodo del informe	6.507	
Diciembre 2023	6.906	6,8915
Diciembre 2022	7.009	7,3035
Diciembre 2021	6.739	6,8225

Valor liquidativo (EUR)	Fecha	Importe	Estimación que se realizó
Último estimado			
Último definitivo	2024-06-28	6,6584	

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

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

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

Comisiones aplicadas en el período, sobre patrimonio medio

	% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
	Periodo			Acumulada				
	s/patrimonio	s/resultados	Total	s/patrimonio	s/resultados	Total		
Comisión de gestión	0,25	0,00	0,25	0,25	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	2023	2022	2021	2019
	-3,39	-5,64	7,05	-18,69	-16,84

El último VL definitivo es de fecha: 28-06-2024

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 2024	Anual			
		2023	2022	2021	2019
Ratio total de gastos (iv)	0,40	0,83	0,84	0,81	0,86

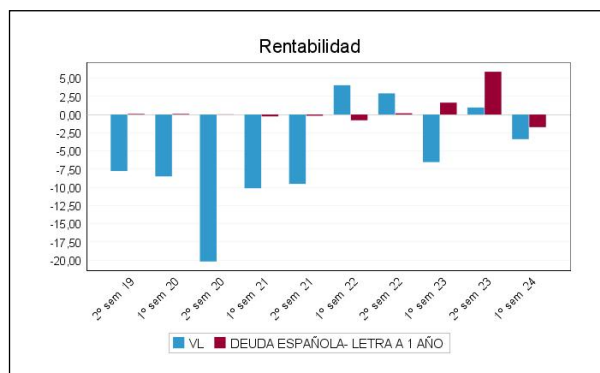
(iv) Incluye los gastos directos soportados en el periodo de referencia: comisión de gestión sobre patrimonio, comisión de depositario, auditoría, servicios bancarios (salvo gastos de financiación), y resto de gastos de gestión corriente, en términos de porcentaje sobre patrimonio medio del periodo. 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	5.919	90,96	6.021	87,19
* Cartera interior	2.895	44,49	3.047	44,12
* Cartera exterior	3.018	46,38	2.965	42,93
* Intereses de la cartera de inversión	7	0,11	9	0,13
* Inversiones dudosas, morosas o en litigio	0	0,00	0	0,00
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	326	5,01	632	9,15
(+/-) RESTO	262	4,03	253	3,66
TOTAL PATRIMONIO	6.507	100,00 %	6.906	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)	6.906	7.037	6.562	
± Compra/venta de acciones (neto)	-2,53	-2,82	-2,53	-15,73
- Dividendos a cuenta distribuidos	0,00	0,00	0,00	0,00
± Rendimientos netos	-3,46	0,97	-3,46	-435,13
(+) Rendimientos de gestión	-3,10	1,35	-3,10	-316,58
(-) Gastos repercutidos	0,36	0,38	0,36	-12,07
- Comisión de sociedad gestora	0,25	0,25	0,25	-7,33
- Gastos de financiación	0,00	0,00	0,00	0,00
- Otros gastos repercutidos	0,11	0,13	0,11	-21,39
(+) Ingresos	0,00	0,00	0,00	10,03
(+) Revalorización inmuebles uso propio y resultados por enajenación inmovilizado	0,00	0,00	0,00	0,00
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	6.507	6.906	6.507	

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

3. Inversiones financieras

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

Durante el semestre, se ha reducido parcialmente la exposición al oro vendiendo parte de los títulos del ETF Spyder Gold Share.

Los valores que más han destacado por su aportación a la rentabilidad de la sociedad han sido el ETF ishares MSCI World, el ETF X-Trackers Stoxx Europe 600 y el ETF de oro SPDR Gold Shares. Las pérdidas, sin embargo, han sido significativas, además de las posiciones cortas en futuros, en el fondo GED V España.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado con una exposición del 13% al dólar sobre el patrimonio invertido en renta variable.

4. Hechos relevantes

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

5. Anexo explicativo de hechos relevantes

No aplicable.

6. Operaciones vinculadas y otras informaciones

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

h. Diferencias superiores al 10% entre valor liquidativo estimado y el definitivo a la misma fecha		X
i. Se ha ejercido el derecho de disposición sobre garantías otorgadas (sólo aplicable a SIL)		X
j. Otras informaciones u operaciones vinculadas	X	

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

7. Anexo explicativo sobre operaciones vinculadas y otras informaciones

<p>a) Un accionista posee participaciones significativas directas del 81,13% del patrimonio de la sociedad.</p> <p>f) El importe de las operaciones de compra para adquirir valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra IIC gestionada por la misma gestora u otra gestora del grupo es 1.250.000,00 euros, suponiendo un 18,48%.</p> <p>g) Las comisiones de intermediación percibidas por entidades del grupo han sido de 9,80 euros, lo que supone un 0,00%.</p> <p>Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 1.860,03 euros, lo que supone un 0,03%.</p> <p>Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 312,18, lo que supone un 0,00%.</p> <p>j) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 813.051,33 euros, suponiendo un 12,02%.</p> <p>Nota: El periodo de las operaciones relacionadas corresponde al del Informe, y los porcentajes se refieren al Patrimonio Medio de la IIC en el periodo de referencia.</p>
--

8. Información y advertencias a instancia de la CNMV

No aplicable.

9. Anexo explicativo del informe periódico

1. SITUACIÓN DE LOS MERCADOS Y EVOLUCIÓN DEL FONDO.

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

TEXTO DE LA GESTORA VISIÓN RESUMEN 1S24

El primer semestre de 2024 se ha saldado con subidas generalizadas en la renta variable: +8,2% para el Eurostoxx 50, +14,5% en el S&P 500, +18,1% en el Nasdaq Comp y +18,4% para el Nikkei. El peor comportamiento relativo se ha visto en mercados latinoamericanos (México -9,1% y Brasil -7,7%). Las subidas se han apoyado en la positiva evolución del ciclo económico, con resiliencia de la economía americana y punto de inflexión al alza en Europa, y por los buenos resultados corporativos, en un contexto de tipos de interés paulatinamente a la baja. Todo ello en un contexto donde las tensiones geopolíticas se mantienen, y donde la incertidumbre política aumenta (elecciones en Francia, UK, y USA). En EEUU, todos los grandes sectores suben en 1S24, salvo real Estate (-4%). Destaca especialmente el sector tecnológico, apoyado en la inteligencia artificial y semiconductores. El S&P 500 cada vez está más concentrado: el 35% de

los rendimientos del año se explica por una compañía, Nvidia (+150% YTD), y el 63% se explica por 6 valores. Los "7 magníficos" ya suponen más de un 30% del S&P 500, frente a menos del 15% que suponían en 2019. El índice no ha visto una caída superior al 2% desde el 22 de diciembre, lo que muestra la resistencia y fuerza del mercado, especialmente en el caso de las tecnológicas. Si se atiende al S&P500 equiponderado, acumula un peor comportamiento frente al S&P en el año.

En Europa, desde un punto de vista sectorial, el mejor comportamiento se ha observado también en tecnología (+17%), acompañado de bancos (+15%), media (+14,4%) y salud (+13,7%). El peor, en utilities (-6%), real estate (-5,4%), alimentación y bebidas (-3,9%). En las últimas semanas del semestre, el comportamiento en Europa ha estado lastrado por el resultado de las elecciones europeas y la incertidumbre en torno a las elecciones francesas, que ha llevado al CAC francés a caer un 9% en el 2T24, afectado por el temor a un gobierno de extrema derecha.

Respecto a la Renta Fija, en el primer semestre de 2024 hemos visto un cambio radical en las perspectivas de recorte de tipos por parte de los bancos centrales debido a la mayor fortaleza demostrada por la economía y, especialmente, la persistencia de las presiones inflacionistas, que tras la una primera desaceleración rápida no acaban de ceder hacia el objetivo. Así, si en diciembre de 2023 las expectativas de recortes de tipos por parte del Banco Central Europeo (BCE) y de la Reserva Federal (Fed) estadounidense para 2024 apuntaban a alrededor de 150 puntos básicos, ahora se descuentan alrededor de 75 pb de bajada para el BCE y entre 25 y 50 pb para la Fed, que aún no ha podido empezar a bajarlos.

Como resultado, la rentabilidad del bono a 1 año alemán ha aumentado 0,14 p.b. hasta el 3,2% (recogiendo ya la primera bajada de tipos), la del 2 años 0,4 p.b. hasta el 2,8% y la del 10 años 0,6 p.b. hasta niveles cercanos al 2,5%. Por su lado, la rentabilidad del bono estadounidense a 1 año ha subido 0,3 p.p. hasta el 5,1%, la del 2 años 0,5 p.b. hasta el 4,7% y la del 10 años 0,6 p.p. hasta el 4,4%. Por tanto, los activos de deuda pública han sufrido en sus precios la corrección en este primer semestre de las elevadas expectativas de recorte de tipos que les habían hecho revalorizarse con fuerza en diciembre del pasado año.

En lo que respecta a materias primas, los metales preciosos acumulan un buen comportamiento en el año (oro +13%, plata +21%), apoyados por su calidad de activo refugio.

En cuanto a divisas, el Euro-dólar se sitúa en 1,07, con una apreciación del dólar del 3% en lo que llevamos de año.

b. Decisiones generales de inversión adoptadas.

La sociedad ha obtenido una rentabilidad negativa del -3.4% durante el primer semestre del año 2024, por su exposición a posiciones cortas en renta variable.

Tras un 2023 excepcional, esta primera mitad del ejercicio 2024 ha mantenido la misma tendencia alcista, con subidas generalizadas en la renta variable: +8,2% para el Eurostoxx 50, +14,5% en el S&P 500, +18,1% en el Nasdaq Composite y +18,4% para el Nikkei.

Estos avances se han visto respaldados por la evolución positiva del ciclo económico, la resiliencia de la economía estadounidense y una mejora de la actividad económica en Europa, todo ello en un contexto donde las bajadas de tipos se van retrasando. Por otro lado, el peor comportamiento se ha visto en los mercados de Latinoamérica, con México en un -9,1% y Bovespa brasileño -7,7%.

Cabe destacar que el buen comportamiento de los índices se concentra en número reducido de valores. El S&P 500 cada vez está más concentrado: el 35% de los rendimientos se explica por Nvidia (+150% en el primer semestre) y el 63% se explica por seis valores.

En Europa, la tecnología continua a la cabeza de los sectores con un +17%, acompañado de bancos (+15%) y salud (+13,7%). El peor comportamiento viene de la mano del sector utilities que se deja un 6%, real estate un -5,4% y alimentación y bebidas -3,9%. En las últimas semanas, el comportamiento en Europa se ha visto afectado negativamente por la volatilidad que acechaba a Francia ante la convocatoria adelantada de las elecciones y la victoria de Le Pen en la primera vuelta.

Todo ello en un contexto donde las tensiones geopolíticas ganan protagonismo y donde la incertidumbre política aumenta (elecciones UK, USA y anticipadas en Francia). En este sentido continua la preferencia por la liquidez, calidad (frente a valor) y donde la volatilidad se mantiene baja, pero podría incrementar próximamente.

Por la parte de renta fija durante estos primeros seis meses, el índice Bloomberg Euro-Aggregate ha disminuido un -1,05%. En este primer semestre hemos observado un cambio radical en las perspectivas de recortes de tipos por parte de los bancos centrales debido a la mayor fortaleza demostrada por la economía y las constantes presiones inflacionistas. Si en diciembre se esperaban recortes de tipos por parte del BCE y de la Reserva Federal de 150 puntos básicos en el año,

actualmente se descuentan unos 75p.b de bajada para el BCE (con una primera bajada ya realizada el pasado junio de 25p.b) y entre 25 y 50 p.b para la Fed.

Como resultado, la rentabilidad del bono alemán a 10 años ha aumentado 0,6 puntos básicos hasta niveles cercanos al 2.5%. Al otro lado de Atlántico, la rentabilidad del bono estadounidense a 10 años ha subido 0,6 puntos básicos hasta el 4,4%. Por tanto, los activos de deuda pública han sufrido en sus precios la corrección de este primer semestre de las elevadas expectativas de recorte de tipos que habían hecho revalorizarse con fuerza el diciembre pasado.

Como decisión general adoptada en la sociedad, se han incrementado las coberturas con futuros. 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 -28.5% al -36.2%. Esto se ha producido mediante una combinación de un incremento de las coberturas con futuros (pasando durante el semestre del 57.6% al 70.3%). La exposición a fondos de renta variable ha cerrado el mes de junio en un 34.1% sobre el total del patrimonio.

Por otro lado, la exposición a fondos de capital privado ha cerrado el mes de junio en torno al 7.6% y la tesorería de la sociedad en el 9.2%, si bien se ha continuado durante el semestre operaciones de repo a día sobre deuda pública española que totaliza un 19.2%. En renta fija, se ha finalizado el semestre con una exposición a fondos del 17.7%, invertido a través de 4 vehículos.

Seguimos por tanto con una estrategia muy prudente de exposición negativa a renta variable que sigue apostando por el hecho de que los mercados tienen que recoger un escenario macroeconómico negativo, por el impacto que supone la energética subida de tipos de interés, necesaria para luchar contra dicha inflación.

c. Índice de referencia.

N/A

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

El patrimonio de la sociedad a fin de periodo se sitúa en 6,507 millones de euros.

El número de accionistas a fin del periodo se sitúa en 25

La rentabilidad obtenida por la sociedad en el periodo se sitúa en -3,39%

Los gastos soportados por la sociedad han sido 0,40% del patrimonio a fin del periodo.

De los cuales, los gastos directos soportados han supuesto un 0,36% y los gastos indirectos por la inversión en otras IICs han supuesto un 0,04%

El valor liquidativo de la sociedad se sitúa en 6,6584 a fin del periodo.

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

La rentabilidad de -3,39% obtenida por la sociedad en el periodo, sitúa a la IIC por debajo de la rentabilidad media con su misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO), siendo ésta última de -0,97%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

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

Durante el semestre, se ha reducido parcialmente la exposición al oro vendiendo parte de los títulos del ETF Spyder Gold Share.

Los valores que más han destacado por su aportación a la rentabilidad de la sociedad han sido el ETF ishares MSCI World, el ETF X-Trackers Stoxx Europe 600 y el ETF de oro SPDR Gold Shares. Las pérdidas, sin embargo, han sido

significativas, además de las posiciones cortas en futuros, en el fondo GED V España.

El riesgo de divisa de la sociedad es muy limitado con una exposición del 13% al dólar sobre el patrimonio invertido en renta variable.

b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

La operativa en el mercado de derivados durante el semestre ha consistido en reducir las posiciones cortas abiertas en futuros de Eurostoxx (hasta el 26.5% del patrimonio), mantener la posición en futuros del mini-Nasdaq 100 (22.9% del patrimonio) e incrementar en futuros de S&P500 (20% sobre el patrimonio). Por otro lado, la sociedad ha tomado posiciones cortas a la banca europea, a través de futuros vendidos del EuroStoxx Banks 50.

Además, la sociedad ha efectuado adquisiciones temporales de activos con vencimiento a un día sobre la deuda pública española, destinando un importe equivalente al 19% del patrimonio.

A cierre de diciembre, la sociedad contaba con 4 posiciones cortas en cartera: 5 contratos de futuros vendidos del Mini S&P 500, 4 del Mini Nasdaq 100, 35 del EuroStoxx50 y 10 del EuroStoxx Banks 50.

d. Otra información sobre inversiones.

N/A

3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

La rentabilidad de -3,39% 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 1,51%

4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

Durante el primer semestre la volatilidad de la sociedad ha sido de 4.75, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.68 para el Ibx 35, 11.42 para el Eurostoxx, y 11.30 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 5.17. El ratio Sortino es de -1.93 mientras que el Downside Risk es -2.02.

5. EJERCICIO DERECHOS POLITICOS.

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

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

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

6. INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS CNMV.

REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

OPERACIONES VINCULADAS ENTRE IIC DE RENTA 4

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

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

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.

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

N/A

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Equilibria Investments SIL SA para el primer semestre de 2024 es de 424.30€, siendo el total anual 848.60 €, que representa un 0.026% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

N/A

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

De cara al próximo semestre, el crecimiento global podría debilitarse progresivamente. La inflación seguirá moderándose, pero los bancos centrales no tienen una clara senda de bajada de tipos. La política fiscal se enfocará en financiar la transición energética, pero se contraerá debido al necesario ajuste presupuestario y a la necesidad de poner coto a la deuda.

Creemos conveniente seguir adoptando un posicionamiento prudente en renta variable, -manteniendo las posiciones cortas en los principales futuros mundiales - y estar muy atentos a repuntes de riesgos geopolíticos, inflacionistas o regulatorios que requieran un ajuste táctico en las carteras.

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

Los mercados podrían poner en precio el escenario de dificultad al que se enfrenta la economía mundial y por ello la sociedad optará por mantener un posicionamiento que trate de aprovechar este escenario negativo, buscando aprovechar oportunidades en los episodios bajistas de los mercados. Por otro lado, el nuevo escenario de tipos de interés deja abierta la posibilidad de ir paulatinamente incrementando el posicionamiento en renta fija.

PERSPECTIVAS 2024 DE LA GESTORA

Comienza un segundo semestre con un posicionamiento algo más fuerte en renta variable por parte del mercado, y valoraciones algo más exigentes que las vistas a principios de año. De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) moderación de la inflación, que favorezca nuevos recortes de tipos en Europa y el inicio de bajadas de tipos por parte de la Fed; 2) mejora del ciclo económico en Europa, y resiliencia en Estados Unidos, vía resultados empresariales positivos; 3) una menor concentración de las subidas, y una rotación sectorial beneficiados por el inicio de bajadas de tipos.

Entre los principales riesgos: 1) ajuste de expectativas de recortes en tipos, ante una inflación que no ceda; 2) la no recuperación de la economía europea, y, o desaceleración de la economía estadounidense. 3) riesgos geopolíticos, con impacto en inflación. Es razonable pensar que el mercado podría ofrecer mejores puntos de entrada ante la materialización de alguno de estos riesgos. Si bien es improbable que los 2 conflictos abiertos (Ucrania-Israel) se resuelvan a corto plazo, su intensidad es media y el mercado convive (incómodamente) con ellos. Salvo desenlaces destructivos, lo más probable es que se conviertan en conflictos de medio plazo, con esporádicos altibajos. Por otro lado, los procesos electorales en EEUU, que van a provocar turbulencias, como ya las han provocado las elecciones francesas en Europa a finales de junio, proyectando inquietud e incertidumbre sobre los mercados.

A nivel macro, en EEUU la preocupación ha empezado a girar desde la inflación hacia el crecimiento. A principios de año, se esperaba un escenario de aceleración del crecimiento y rápida relajación de tipos. Los recortes de la Fed y la mejora del impulso crediticio esperados no se han materializado, algo que despierta alguna duda sobre el crecimiento en próximos trimestres. En lugar de relajar la política monetaria de forma preventiva, por razones favorables al mercado (como la caída

de la inflación), la Fed podría acabar relajándola, pero de forma reactiva, en respuesta a un crecimiento económico más débil.

En Europa, parece que lo peor en términos de estancamiento del PIB ha quedado atrás. Estamos viendo el inicio de recuperación de manufacturas, mientras que el consumo se debería ver apoyado por la positiva evolución del empleo, el aumento del salario real, y las bajadas de tipos del BCE. Tras la primera bajada materializada en junio, esperamos 2 más hasta fin de año. La tercera bajada de tipos podría llegar en diciembre. En cualquier caso, serán los datos los que manden (inflación, salarios, márgenes empresariales). A pesar de los recortes de tipos esperados para 2S24, los tipos de intervención se mantendrán en zona restrictiva y aún lejos de niveles neutrales, ante una inflación que aún no se puede dar por controlada, y con factores de fondo potencialmente inflacionistas.

A nivel micro, los resultados empresariales del 1T24 han superado las expectativas, sobre todo en Estados Unidos (79% de las compañías han publicado mejor de lo esperado), pero también en Europa (60%), haciendo los crecimientos esperados de BPAs para 2024 más factibles. En el periodo 2023-26e, se estima que beneficios crezcan anualmente al 12% en el S&P 500, y al 8,5% en el Stoxx 600. La temporada de publicación de resultados 2T24 será muy importante. ¿Hasta qué punto las empresas podrán mantener las guías del año 2024? Preguntas clave son la normalización de oferta-demanda, la situación del consumidor en Estados Unidos, Europa y China, inventarios, la reducción de costes (materias primas, transportes) y su impacto en márgenes operativos y política de precios.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 21x (PER 12m fwd), una prima del 25% frente a la media de 17x desde el año 2000, niveles de valoración que son particularmente exigentes si comparamos frente a las yields reales. No obstante, si ajustamos por los "7 magníficos" los niveles de valoración están en línea con la media histórica. Europa cotiza a 13,5x, en línea con la media desde al año 2000 de 13,5x. Y España cotiza a 11,0x, frente a la media de 13x en el periodo 2000-hoy. Desde un punto de vista de valoración relativa, Europa está en los niveles más baratos frente a Estados Unidos de más de 20 años (descuento >30%).

Operaciones corporativas. Los mensajes de buena parte de las compañías en los últimos meses están enfocados en el crecimiento, con la economía creciendo, pero por debajo de su potencial, y con balances generalmente sólidos, tras un desapalancamiento financiero en los últimos años. Esto invita a pensar en opciones inorgánicas para impulsar el crecimiento, una vez que incertidumbres por Covid, inflación, cadenas de suministro y menor coste de capital, están más normalizadas.

De momento, seguimos sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad y liquidez. Cobra por tanto mayor importancia, si cabe, la selección de valores, creemos que seguirá habiendo una búsqueda de calidad en la renta variable, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera "quality compounders", empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. Creemos que, en un entorno como el actual, la gestión activa es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

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. Así, en un escenario de bajadas de tipos limitadas esperamos poder seguir invirtiendo en este mercado a rentabilidades atractivas durante el año, especialmente en la parte corta de la curva.

En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia. Igualmente, creemos que es oportuno aprovechar las distorsiones que los factores técnicos causan en el mercado, para posicionarse en la deuda pública de un país u otro.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida. Además, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, los actuales niveles de los diferenciales de crédito nos llevan a ser prudentes y esperamos que puedan ampliar en lo que queda de año. En cualquier caso, esto será compensado por las bajadas de los tipos de la deuda pública. Por tanto, creemos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, de que se dé un escenario de deterioro económico mayor de lo esperado, que se traduciría en mayores bajadas de tipos de lo que descuenta el mercado. Por el lado del high yield, somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de las tasas de default.

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 154.500.000,00 euros y un rendimiento total de 22.278,07 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento a un día, sobre deuda pública, con la contraparte BOLSA_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 148.250.000,00 euros y un rendimiento total de 20.478,41 euros.

A cierre del período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BOLSA_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 1.250.000,00 euros y un rendimiento total de 339,04 euros.

Durante el período se han realizado operaciones de simultáneas con un vencimiento entre un día y una semana, sobre deuda pública, con la contraparte BOLSA_NACIONAL para la gestión de la liquidez de la IIC por un importe efectivo total de 5.000.000,00 euros y un rendimiento total de 1.460,62 euros.