



Renta 4 Pegasus FI

Segundo Semestre 2023

Nº Registro CNMV: 3841

Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Grupo Gestora: RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	Auditor: DELOITTE S.L.
Depositario: RENTA 4 BANCO, S.A.	Grupo Depositario: RENTA 4 BANCO, S.A.	Rating Depositario: ND
Fondo por compartimentos: No	Fecha de registro: 01/06/2007	

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	Teléfono: 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).

Política de Inversión y Divisa de Denominación

Categoría

Tipo de fondo: Otros.
Vocación inversora: Retorno Absoluto.
Perfil de riesgo: 2

Descripción general

Política de inversión: Se invierte, directa o indirectamente (hasta el 10%), un 0-100% de la exposición total en renta variable o en activos de renta fija pública/privada (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) y hasta un 10% de la exposición total en materias primas a través de activos aptos según Directiva 2009/65/CE. No existe predeterminación por tipo de emisor (público/privado), divisas, países, sectores, capitalización, rating emisión/emisor (toda la cartera de renta fija podrá ser de baja calidad crediticia) 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.

Se podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta, por el apalancamiento que conllevan y por la inexistencia de una cámara de compensación.

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

Divisa de denominación

EUR

Datos económicos

	Periodo actual	Periodo anterior	Año actual	Año 2022
Índice de rotación de la cartera	0,01	0,14	0,16	0,07
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,40	2,18	2,79	-0,28

Nota: El periodo se refiere al trimestre o semestre, según sea el caso. En el caso de IIC cuyo valor liquidativo no se determine diariamente, este dato y el de patrimonio se refieren al último disponible.

Datos generales

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

CLASE	Nº de participaciones		Nº de partícipes		Divisa	Beneficios brutos distribuidos por participación		Inversión Mínima
	Periodo actual	Periodo anterior	Periodo actual	Periodo anterior		Periodo actual	Periodo anterior	
CLASE I	323.052,61	395.453,57	58	70	EUR			10 euros
CLASE R	10.377.603,10	11.014.985,66	6.672	7.032	EUR			10 euros
CLASE P	888.475,42	932.626,62	13	13	EUR			1000000 euros

Patrimonio (en miles)

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
CLASE I	EUR	5.199	6.245	8.114	9.253
CLASE R	EUR	163.715	173.993	234.939	239.003
CLASE P	EUR	14.418	15.693	30.984	36.333

Valor Liquidativo de la participación

CLASE	Divisa	Al final del periodo	2022	2021	2020
CLASE I	EUR	16,0944	14,7933	16,2396	16,0941
CLASE R	EUR	15,7758	14,5513	16,0296	15,9416
CLASE P	EUR	16,2283	14,9015	16,3417	16,1765

Comisiones aplicadas en el periodo, sobre el patrimonio medio

CLASE	Comisión de gestión							Base de cálculo	Sistema de imputación
	% efectivamente cobrado								
	Periodo			Acumulada					
	s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total			
CLASE I	0,25		0,25	0,50		0,50	mixta	al fondo	
CLASE R	0,43		0,43	0,85		0,85	mixta	al fondo	
CLASE P	0,20		0,20	0,40		0,40	mixta	al fondo	

CLASE	Comisión de depositario		
	% efectivamente cobrado		Base de cálculo
	Periodo	Acumulada	
CLASE I	0,05	0,10	patrimonio
CLASE R	0,05	0,10	patrimonio
CLASE P	0,05	0,10	patrimonio

Comportamiento

A) INDIVIDUAL RENTA 4 PEGASUS CLASE I RENTABILIDAD

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	8,80	4,57	0,92	0,72	2,35	-8,91			

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,26	10-11-2023	-0,82	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	14-12-2023	0,97	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 e el periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,95	2,60	2,29	2,07	4,32	5,11			
Ibex-35	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45			
Letra Tesoro 1 año	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44			
VaR histórico (iii)	3,66	3,66	3,84	3,84	3,92	3,92			

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

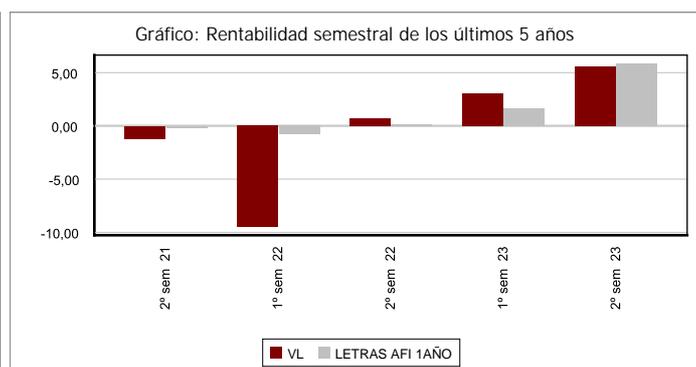
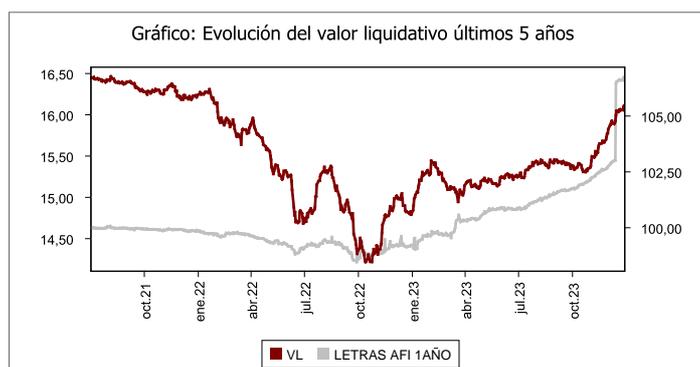
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
	0,62	0,16	0,16	0,15	0,15	0,62	0,64	0,72	0,53

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.

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS



Comportamiento

A) INDIVIDUAL RENTA 4 PEGASUS CLASE R RENTABILIDAD

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	8,42	4,48	0,84	0,63	2,26	-9,22			

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,26	10-11-2023	-0,82	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	14-12-2023	0,97	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 e el periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,95	2,60	2,29	2,07	4,32	5,11			
Ibex-35	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45			
Letra Tesoro 1 año	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44			
VaR histórico (iii)	3,69	3,69	3,87	3,87	3,89	3,77			

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

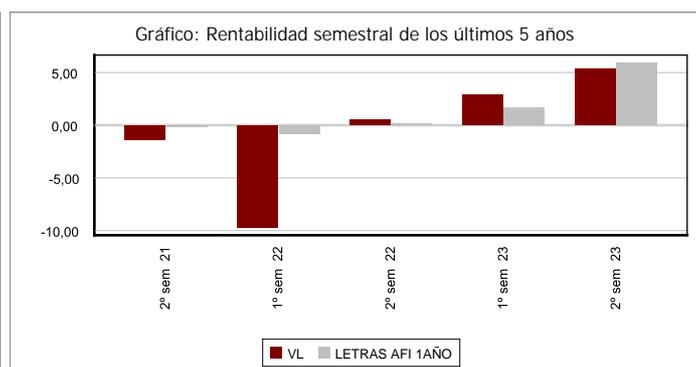
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
0,97	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	0,97	0,99	1,12	1,08

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.

EVOLUCIÓN ÚLTIMOS 5 AÑOS



Comportamiento

A) INDIVIDUAL RENTA 4 PEGASUS CLASE P RENTABILIDAD

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco.

Rentabilidad (% sin anualizar)

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	8,90	4,60	0,95	0,74	2,37	-8,81			

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-0,26	10-11-2023	-0,82	20-03-2023		
Rentabilidad máxima (%)	0,44	14-12-2023	0,98	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 e el periodo.

MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD

	Acumulado	Trimestral			Anual				
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	2,95	2,60	2,29	2,07	4,32	5,11			
Ibex-35	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45			
Letra Tesoro 1 año	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44			
VaR histórico (iii)	3,65	3,65	3,83	3,83	3,91	3,91			

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

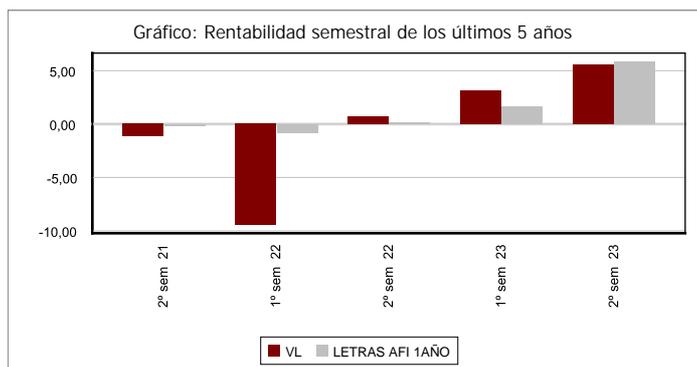
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)

Acumulado	Trimestral			Anual					
	año actual	Último trim (0)	Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
	0,52	0,13	0,13	0,13	0,13	0,52	0,52	0,52	0,35

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.

EVOLUCIÓN 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 Mixto 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 Referenciada (1)			
Garantizado de Rendimiento Fijo			
Garantizado de Rendimiento Variable			
De Garantía Parcial			
Retorno Absoluto	444.889	14.648	4,58
Global	784.142	23.516	3,81
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Variable			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Constante Deuda Publica			
FMM Corto Plazo Valor Liquidativo Baja Volatilidad			
FMM Estandar Valor Liquidativo Variable			
Renta Fija Euro Corto Plazo	604.901	13.589	1,99
IIC Que Replica Un Indice			
IIC Con Objetivo Concreto De Rentabilidad No Garantizado	45.284	1.541	3,06
Total Fondos	3.555.792	162.541	3,41

* Medias.

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

DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	169.928	92,69	177.858	95,98
Cartera Interior	1.783	0,97	4.348	2,35
Cartera Exterior	163.111	88,97	169.351	91,39
Intereses de la Cartera de Inversión	5.034	2,75	4.159	2,24
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	12.254	6,68	7.136	3,85
(+/-) RESTO	1.151	0,63	307	0,17
TOTAL PATRIMONIO	183.333	100,00%	185.301	100,00%

Notas:

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

Las inversiones financieras se informan a valor estimado de realización.

ESTADO DE VARIACIÓN PATRIMONIAL

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)	185.302	195.931	195.931	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-6,29	-8,37	-14,73	-29,75
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	5,21	2,91	8,05	67,09
(+) Rendimientos de Gestión	5,70	3,40	9,03	56,44
(+) Intereses	1,82	1,75	3,56	-2,83
(+) Dividendos	0,01	0,01	0,02	26,44
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	4,33	1,26	5,49	219,93
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,82	0,76	-0,01	-201,90
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)	0,04	0,01	0,04	461,68
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)	0,38	-0,31	0,04	-212,98
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				-177,64
(+/-) Otros Rendimientos	-0,05	-0,06	-0,11	-29,71
(-) Gastos Repercutidos	-0,49	-0,49	-0,98	-6,64
(-) Comisión de gestión	-0,41	-0,40	-0,80	-4,95

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	-5,03
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,01	-0,01	-0,01	-8,27
(-) Otros gastos de gestión corriente			-0,01	65,94
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,04	-0,06	-31,54
(+) Ingresos				
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				
PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)	183.333	185.302	183.333	

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

HECHOS RELEVANTES

	Sí	No
a. Suspensión temporal de suscripciones/reembolsos		X
b. Reanudación de suscripciones/reembolsos		X
c. Reembolso de patrimonio significativo		X
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

Anexo explicativo:

No aplicable.

OPERACIONES VINCULADAS Y OTRAS INFORMACIONES

	Sí	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. Adquiridos valores/ins. financieros emitidos/avalados por alguna entidad del grupo gestora/depositario, o alguno de éstos ha sido colocador/asegurador/director/asesor, o prestados valores a entidades vinculadas		X
f. Se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad del grupo de la gestora o depositaria, 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	

Anexo explicativo:

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 3.103,39 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 7.624,47 euros, lo que supone un 0,00%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 92.477,58 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 28.651.570,10 euros, suponiendo un 15,54%.

El fondo ha realizado operaciones con instrumentos financieros derivados por importe de 21.525.649,77 euros, suponiendo un 11,68%.

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.

INFORMACIÓN Y ADVERTENCIAS DE LA CNMV

No aplicable.

Inversiones financieras

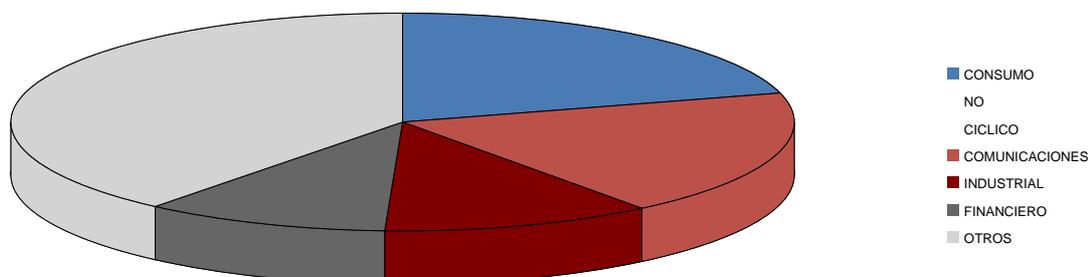
INVERSIONES FINANCIERAS A VALOR ESTIMADO DE REALIZACIÓN (EN MILES DE --) Y EN PORCENTAJE SOBRE EL PATRIMONIO, AL CIERRE DEL PERIODO

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 5,88 2023-09-24	EUR			2.187	1,18
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año				2.187	1,18
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA				2.187	1,18
TOTAL RENTA FIJA				2.187	1,18
ACCIONES DIST INTER DE ALIMENTACI	EUR	1.783	0,97	2.161	1,17
TOTAL RV COTIZADA		1.783	0,97	2.161	1,17
TOTAL RENTA VARIABLE		1.783	0,97	2.161	1,17
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR		1.783	0,97	4.348	2,35
BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 0,50 2025-02-15	EUR	13.383	7,30	13.315	7,19
BONO BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND 2,30 2033-02-15	EUR	2.049	1,12	1.984	1,07
Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año		15.432	8,42	15.299	8,26
BONO INDRA SISTEMAS SA 2,90 2026-02-01	EUR	14.599	7,96	14.117	7,62
BONO ARGENTUM (GIVAUDAN) 2,00 2030-06-17	EUR	2.871	1,57	2.670	1,44
BONO UBER TECHNOLOGIES INC 8,00 2026-11-01	USD	6.575	3,59	6.602	3,56
BONO VOLKSWAGEN FIN SERV AG 3,00 2025-04-06	EUR	4.212	2,30	4.141	2,23
BONO IBERDROLA FINANZAS SAU 0,88 2025-03-16	EUR			760	0,41
BONO BAT NETHERLANDS FINANCE 2,38 2024-09-07	EUR			2.839	1,53
BONO NETFLIX INC 3,00 2025-03-15	EUR	4.539	2,48	4.439	2,40
BONO SIGNIFY NV 2,38 2027-02-11	EUR	416	0,23	396	0,21
BONO STELLANTIS NV 2,75 2026-02-15	EUR	6.587	3,59	6.436	3,47
BONO Amadeus IT Group SA 2,88 2027-02-20	EUR	5.620	3,07	5.467	2,95
BONO Prosus NV 1,54 2028-05-03	EUR	983	0,54	938	0,51
BONO Amadeus IT Group SA 1,88 2028-06-24	EUR	3.994	2,18	3.814	2,06
BONO JUST EAT TAKEAWAY 0,63 2028-02-09	EUR	7.949	4,34	6.941	3,75
BONO IMPERIAL BRANDS FIN NETH 1,75 2032-12-18	EUR	2.326	1,27	2.157	1,16
BONO ORPEA 2,00 2028-01-01	EUR			540	0,29
BONO Prosus NV 1,99 2033-04-13	EUR	3.042	1,66	2.824	1,52
BONO Prosus NV 1,29 2029-04-13	EUR	1.813	0,99	1.705	0,92
BONO DELIVERY HERO AG 2,13 2029-03-10	EUR	4.650	2,54	4.369	2,36
BONO GRIFOLS ESCROW ISSUER 3,88 2024-10-15	EUR			2.366	1,28
BONO NEXI SPA 1,63 2026-01-30	EUR	5.689	3,10	5.472	2,95
BONO GN STORE NORD 0,88 2024-10-25	EUR			1.117	0,60
BONO MERLIN PROPERTIES SOCIMI 1,75 2025-02-26	EUR	2.984	1,63	2.900	1,57
BONO NETFLIX INC 4,63 2029-05-15	EUR	2.247	1,23	2.105	1,14
BONO AKZO NOBEL NV 2,00 2031-12-28	EUR	2.246	1,23	2.132	1,15
BONO VONOVIA SE 2,38 2031-12-25	EUR	2.211	1,21	2.040	1,10
BONO GSK CONSUMER HEALTHCARE 1,75 2029-12-29	EUR	1.090	0,59	1.036	0,56
BONO GSK CONSUMER HEALTHCARE 2,13 2033-12-29	EUR	3.630	1,98	3.423	1,85
BONO CARREFOUR SA 2,38 2029-07-30	EUR	963	0,53	916	0,49
BONO LINDE PLC 1,63 2034-12-31	EUR	862	0,47	807	0,44
BONO STELLANTIS NV 2,75 2032-01-01	EUR	2.073	1,13	1.959	1,06
BONO NESTLE HOLDINGS INC 2,50 2032-01-04	GBP	376	0,20	346	0,19
BONO PERNOD RICARD SA 1,38 2029-01-07	EUR	832	0,45	800	0,43
BONO MIZUHO FINANCIAL GROUP 2,10 2032-04-08	EUR	4.164	2,27	3.890	2,10
BONO DIAGEO CAPITAL BV 1,88 2034-03-08	EUR	3.264	1,78	3.092	1,67
BONO COLOPLAST FINANCE BV 2,75 2030-02-19	EUR	2.330	1,27	2.250	1,21
BONO Elis SA 4,13 2027-02-24	EUR	203	0,11	197	0,11
BONO BAYER AG 4,63 2033-02-26	EUR	680	0,37	661	0,36
Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año		106.020	57,86	108.664	58,65
BONO DIST INTER DE ALIMENTACI 3,50 2024-01-10	EUR	801	0,44	861	0,46
BONO CELLNEX TELECOM SA 6,15 2027-08-03	EUR	16.351	8,92	16.218	8,75
BONO UNION FENOSA PREFERENTES 5,58 2024-03-30	EUR	2.276	1,24	1.851	1,00
BONO SANTANDER UK GROUP HLDGS 6,75 2024-06-24	GBP	9.257	5,05	8.811	4,75
BONO CAIXABANK SA 6,38 2023-09-19	EUR			194	0,10
BONO IMPERIAL BRANDS FIN PLC 1,13 2023-07-17	EUR			1.984	1,07
BONO BAT NETHERLANDS FINANCE 2,38 2024-09-07	EUR	2.876	1,57		
BONO VOLKSWAGEN INTL FIN NV 3,88 2029-06-17	EUR			5.627	3,04
BONO OHL OPERACIONES SA 9,75 2024-01-22	EUR	3.746	2,04		

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO OHL OPERACIONES SA 9,75 2024-01-22	EUR			4.442	2,40
BONO GN STORE NORD 0,88 2024-10-25	EUR	1.147	0,63		
Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año		36.454	19,89	39.988	21,57
TOTAL RENTA FIJA COTIZADA		157.906	86,17	163.951	88,48
ACTIVOS CIE Automotive SA 4,78 2024-06-25	EUR	976	0,53		
TOTAL RENTA FIJA NO COTIZADA		976	0,53		
TOTAL RENTA FIJA		158.882	86,70	163.951	88,48
ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS NV	EUR	981	0,54	922	0,50
ACCIONES Orpea SA	EUR	507	0,28		
ACCIONES WORLDLINE SA/FRANCE	EUR			1.038	0,56
ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD	HKD	1.362	0,74	1.920	1,04
ACCIONES Meituan	HKD			100	0,05
ACCIONES ALIBABA GROUP HOLDING	HKD	1.376	0,75	1.489	0,80
TOTAL RV COTIZADA		4.226	2,31	5.469	2,95
TOTAL RENTA VARIABLE		4.226	2,31	5.469	2,95
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR		163.108	89,01	169.420	91,43
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS		164.891	89,98	173.768	93,78

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

DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES FINANCIERAS, AL CIERRE DEL PERIODO: PORCENTAJE RESPECTO A



OPERATIVA EN DERIVADOS. RESUMEN DE LAS POSICIONES ABIERTAS AL CIERRE DEL PERIODO (IMPORTE EN MILES DE --)

Subyacente	Instrumento	Importe nominal comprometido	Objetivo de la inversión
IN. EUROSTOXX 50	V/ Fut. FU. EURO STOXX 50 10 150324	10.959	inversión
Total subyacente renta variable		10.959	
YEN JAPONES	C/ Fut. FU. JAPANESE YEN 12,5 180324	5.304	inversión
YEN JAPONES	V/ Fut. FU. JAPANESE YEN 12,5 180324	5.304	inversión
EURO	V/ Fut. TLF F EURO LIBRA (CME) 125000 180324	4.475	inversión
Total subyacente tipo de cambio		15.083	
TOTAL OBLIGACIONES		26.042	

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 donde 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.

2023 ha sido un año con muchas sorpresas y eventos inesperados, aunque si tenemos que resumir en una idea lo que ha ocurrido podríamos decir que la economía se ha comportado mejor de lo esperado en términos generales. Hace 12 meses, el mercado se debatía en la intensidad de una anunciada recesión que por el momento no ha ocurrido. De hecho, los tipos han subido más de lo que se esperaba a principios de año (150 pb en Usa y 250 pb en Europa) como consecuencia del empuje del consumo que también ha provocado una inflación por encima de los objetivos de los bancos centrales.

No hemos hecho grandes movimientos en la cartera del fondo, pero el punto de partida – después de las caídas históricas de los mercados de renta fija de 2022- ha sido clave para explicar esta rentabilidad. Así terminábamos el comentario el año pasado: “las actuales cotizaciones del mercado de renta fija nos brindan una oportunidad de inversión que no hemos tenido en los últimos años. Probablemente nuestra cartera tiene el mejor punto de partida, atendiendo al binomio rentabilidad-riesgo, que hemos tenido desde el lanzamiento del fondo en 2007”.

“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 63 puntos sobre 100, con una puntuación de 68 en ambiental, 55 en social y 71 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.

CLASE I

El patrimonio del fondo se sitúa en 5,199 millones de euros a fin del periodo frente a 6,245 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 70 a 58.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 4,57% frente al 0,72% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,16% del patrimonio durante el periodo frente al 0,15% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,6% frente al 2,07% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 16,0944 a fin del periodo frente a 14,793 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 4,57% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 5,55%

CLASE R

El patrimonio del fondo se sitúa en 163,715 millones de euros a fin del periodo frente a 173,993 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 7032 a 6672.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 4,48% frente al 0,63% a fin del periodo anterior.

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

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,6% frente al 2,07% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 15,7758 a fin del periodo frente a 14,551 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 4,48% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 5,55%

CLASE P

El patrimonio del fondo se sitúa en 14,418 millones de euros a fin del periodo frente a 15,693 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de partícipes se ha mantenido constante a lo largo del periodo, pasando de 13 a 13.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 4,6% frente al 0,74% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,13% del patrimonio durante el periodo frente al 0,13% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 2,6% frente al 2,07% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 16,2283 a fin del periodo frente a 14,902 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 4,6% 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.

CLASE I

La rentabilidad de 4,57% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,72% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO) pertenecientes a la gestora, que es de 2,32%

CLASE R

La rentabilidad de 4,48% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,63% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO) pertenecientes a la gestora, que es de 2,32%

CLASE P

La rentabilidad de 4,6% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 0,74% del periodo anterior, le sitúa por encima de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (RETORNO ABSOLUTO) pertenecientes a la gestora, que es de 2,32%

2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Nuestro mejor comportamiento con respecto al resto de fondos de renta fija se debe a que hemos estado totalmente invertidos y en nuestra cartera teníamos bonos con algo más de spread que nos ha dado una mayor rentabilidad que si hubiésemos estado en deuda pública a corto plazo donde los retornos han sido inferiores.

Por activos, destacan en positivo los bonos de OHL, Takeaway y Santander UK. En el lado negativo, mencionar los bonos de Orpea y las acciones de Alibaba y Worldline.

Redujimos sobre todo bonos con sesgo high yield y aumentamos peso en deuda pública. También se aumentó ligeramente la duración de la cartera.

b. Operativa de préstamo de valores.

c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

Durante el periodo realizamos varias operaciones como cobertura, tanto en divisa, como en índices para reducir o aumentar exposición a renta variable.

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 3.89, en comparación con la volatilidad de los índices en el mismo periodo que es de 12.10 para el Ibx 35, 12.83 para el Eurostoxx, y 12.00 el S&P. El Ratio Sharpe a cierre del periodo es de 2.38. El ratio Sortino es de 1.48 mientras que el Downside Risk es 1.80.

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.

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.

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

8. COSTES DERIVADOS DEL SERVICIO DE ANÁLISIS.

El coste de análisis asociado al fondo Renta 4 Pegasus FI para el segundo semestre de 2023 es de 9768.46€, siendo el total anual 19536.91 €, que representa un 0.022% sobre el patrimonio.

9. COMPARTIMENTOS DE PROPÓSITO ESPECIAL (SIDE POCKETS).

10. PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ACTUACIÓN PREVISIBLE DEL FONDO.

Afortunadamente la década de tipos 0 (o negativos) que hemos sufrido en Europa y que tantas veces hemos comentado aquí ha finalizado, lo que nos permite disfrutar de unos mayores tipos de interés y por tanto un mejor rendimiento en el medio plazo. La foto resumida hoy nos muestra unos tipos oficiales del 4% (tasa de depósito) a corto plazo y un bono alemán al 2% a 10 años. A partir de aquí habría que sumarle el spread de crédito a cada inversión, es decir, el diferencial que pagan las empresas respecto al tipo oficial según su nivel de solvencia.

Estos spreads de crédito hoy están bastante ajustados, sobre todo, si lo comparamos con una situación económica de desaceleración, quien sabe si recesión, pero en todo caso con aumento de morosidad y mayores tasas de default. En el fondo, lo que estamos haciendo es revisar con especial detalle aquellas posiciones que podrían sufrir más en un entorno más complicado que el actual. Por ello, estamos bajando nuestra exposición a bonos High yield.

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 bajar 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.

INFORMACIÓN SOBRE LA POLÍTICA DE REMUNERACIÓN

POLÍTICA REMUNERATIVA 2023 - RENTA 4 GESTORA S.G.I.I.C., S.A.

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración que es de aplicación a todos sus empleados, 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 acordes con los resultados de la Sociedad.

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

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

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

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

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

plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IICs, se prevé adicionalmente que un porcentaje de la remuneración variable pueda abonarse mediante la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago podrá estar parcialmente diferido en un marco plurianual, favoreciendo de esta manera su alineación con la estrategia de la Entidad y la 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

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.

INFORMACIÓN SOBRE LAS OPERACIONES DE FINANCIACIÓN DE VALORES, REUTILIZACIÓN DE LAS GARANTÍAS Y SWAPS DE RENDIMIENTO TOTAL (REGLAMENTO UE 2015/2365)

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