

**RENTA 4 WERTEFINDER, FI**

Segundo Semestre 2023

**Nº Registro CNMV: 4373**

<b>Gestora:</b> RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	<b>Grupo Gestora:</b> RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A.	<b>Auditor:</b> ERNST & YOUNG, SL
<b>Depositario:</b> RENTA 4 BANCO, S.A.	<b>Grupo Depositario:</b> RENTA 4 BANCO, S.A.	<b>Rating Depositario:</b> ND
<b>Fondo por compartimentos:</b> No	<b>Fecha de registro:</b> 03/06/2011	

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:

<b>Dirección:</b> PS. DE LA HABANA, 74, 2º, DCH 28036 - Madrid	<b>Teléfono:</b> 913848500
<b>Correo electrónico:</b> <a href="mailto:gestora@renta4.es">gestora@renta4.es</a>	

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)).

**Política de Inversión y Divisa de Denominación****Categoría**

Tipo de fondo: Otros.  
Vocación inversora: Global.  
Perfil de riesgo: 3

**Descripción general**

Política de inversión: Se invierte un 0%-100% del patrimonio en IIC financieras, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora, invirtiendo como máximo un 30% en IIC no armonizadas. Se invierte, directa o indirectamente, un 0-100% de la exposición total en Renta Variable o en activos de Renta Fija pública y/o privada. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total. Se seleccionaran activos empleando técnicas de análisis fundamental de las compañías. El Fondo se gestiona de forma flexible y activa, lo que conlleva una alta rotación de la cartera y un incremento de gastos de compra venta de posiciones, que se negociarán de la forma más ventajosa posible para el Fondo. La exposición máxima al riesgo de mercado por uso de derivados es el patrimonio neto.

**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	0,35	0,31	1,05
Rentabilidad media de la liquidez (% anualizado)	3,78	2,15	2,96	-0,28

**Datos generales**

Cuando no exista información disponible las correspondientes celdas aparecerán en blanco

	Periodo Actual	Periodo Anterior
Nº de participaciones	786.921,23	793.658,71
Nº de partícipes	1.093	1.162
Beneficios brutos distribuidos por participación (EUR)		
Inversión mínima (EUR)	10 euros	
Fecha	Patrimonio fin de periodo (miles de EUR)	Valor liquidativo fin de periodo (EUR)
Periodo del informe	17.023	21,6327
2022	15.182	20,0276
2021	8.470	20,6331
2020	6.197	17,9024

**Comisiones aplicadas en el periodo, sobre patrimonio medio**

Comisión de gestión							
% efectivamente cobrado						Base de cálculo	Sistema de imputación
Periodo		Acumulada					
s/ patrimonio	s/ resultados	Total	s/ patrimonio	s/ resultados	Total		
0,60	0,12	0,72	1,20	0,43	1,63	mixta	al fondo

Comisión de depositario		
% efectivamente cobrado		Base de cálculo
Periodo	Acumulada	
0,05	0,10	patrimonio

El sistema de imputación de la comisión sobre resultados es al fondo.

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.

**Comportamiento**

**A) INDIVIDUAL RENTABILIDAD**

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

**Rentabilidad (% sin anualizar)**

	Acumulado año actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Rentabilidad	8,01	3,85	-2,51	2,76	3,82	-2,93	15,25	7,46	-8,99

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

Rentabilidades extremas (i)	Trimestre actual		Último Año		Últimos 3 años	
	%	Fecha	%	Fecha	%	Fecha
Rentabilidad mínima (%)	-1,08	03-10-2023	-1,26	06-07-2023	-6,37	12-03-2020
Rentabilidad máxima (%)	1,05	10-10-2023	1,27	02-02-2023	5,71	24-03-2020

(i) Solo 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. Solo se informa si se ha mantenido una política de inversión homogénea en el periodo.

**MEDIDAS DE RIESGO: VOLATILIDAD**

	Acumulado año actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
			Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
Volatilidad (ii) de:									
Valor liquidativo	6,54	6,41	6,10	5,97	7,59	11,99	8,30	19,17	7,86
Ibex-35	13,85	11,92	12,15	10,67	19,13	19,45	16,25	34,16	13,67
Letra Tesoro 1 año	3,41	6,50	0,55	0,59	1,88	1,44	0,27	0,53	0,24
VaR histórico (iii)	7,81	7,81	8,20	8,11	8,04	8,13	6,97	7,30	6,29

(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. Solo se informa de la volatilidad para los periodos con política de inversión homogénea.

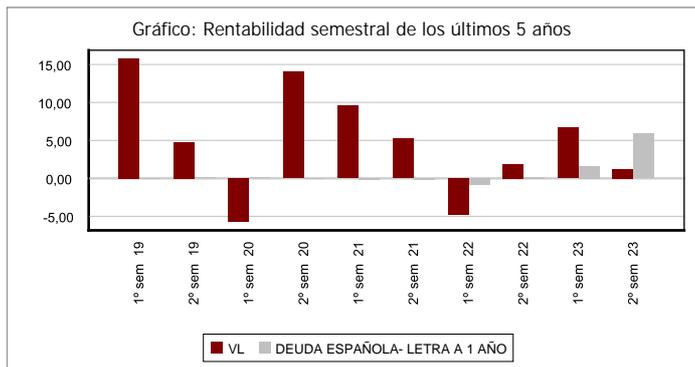
(iii) VaR histórico: Indica lo máximo que se puede perder, con un nivel de confianza de 99%, en el plazo de 1 mes, si se repitiese el comportamiento de la IIC de los últimos 5 años. El dato es a finales del periodo de referencia.

**Ratio de gastos (% s/ patrimonio medio)**

Acumulado año actual	Último trim (0)	Trimestral			Anual			
		Trim - 1	Trim - 2	Trim - 3	2022	2021	2020	2018
1,35	0,34	0,34	0,34	0,33	1,35	1,38	1,39	1,37

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
<b>Total Fondos</b>	<b>3.555.792</b>	<b>162.541</b>	<b>3,41</b>

\* Medias.

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

## DISTRIBUCIÓN DEL PATRIMONIO AL CIERRE DEL PERIODO

Distribución del patrimonio	Fin periodo actual		Fin periodo anterior	
	Importe	% sobre patrimonio	Importe	% sobre patrimonio
(+) INVERSIONES FINANCIERAS	16.191	95,11	16.232	95,73
Cartera Interior	567	3,33	551	3,25
Cartera Exterior	15.280	89,76	15.447	91,10
Intereses de la Cartera de Inversión	344	2,02	234	1,38
Inversiones dudosas, morosas o en litigio				
(+) LIQUIDEZ (TESORERÍA)	958	5,63	776	4,58
(+/-) RESTO	-126	-0,74	-52	-0,31
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>17.023</b>	<b>100,00%</b>	<b>16.956</b>	<b>100,00%</b>

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	
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ANTERIOR (miles de EUR)</b>	<b>16.957</b>	<b>15.182</b>	<b>15.182</b>	
(+/-) Suscripciones/Reembolsos (neto)	-0,67	4,56	3,76	-115,43
(-) Beneficios Brutos Distribuidos				
(+/-) Rendimientos Netos	1,05	6,27	7,19	-82,36
(+) Rendimientos de Gestión	1,88	7,34	9,09	-73,05
(+) Intereses	1,78	1,52	3,31	23,44
(+) Dividendos	0,31	0,45	0,75	-27,52
(+/-) Resultados en renta fija (realizadas o no)	0,39	1,22	1,59	-66,40
(+/-) Resultados en renta variable (realizadas o no)	-0,59	4,23	3,51	-114,77
(+/-) Resultados en depósitos (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en derivados (realizadas o no)				
(+/-) Resultados en IIC (realizadas o no)				
(+/-) Otros Resultados				-763,26
(+/-) Otros Rendimientos	-0,01	-0,08	-0,08	-90,50
(-) Gastos Repercutidos	-0,83	-1,07	-1,90	-18,75

	% sobre patrimonio medio			% variación respecto fin periodo anterior
	Variación del periodo actual	Variación del periodo anterior	Variación acumulada anual	
(-) Comisión de gestión	-0,72	-0,91	-1,63	-16,83
(-) Comisión de depositario	-0,05	-0,05	-0,10	6,94
(-) Gastos por servicios exteriores	-0,02	-0,02	-0,04	7,25
(-) Otros gastos de gestión corriente	-0,01	-0,01	-0,01	29,75
(-) Otros gastos repercutidos	-0,03	-0,09	-0,12	-60,72
(+) Ingresos				-99,07
(+) Comisiones de descuento a favor de la IIC				
(+) Comisiones retrocedidas				
(+) Otros Ingresos				-99,07
<b>PATRIMONIO FIN PERIODO ACTUAL (miles de EUR)</b>	<b>17.023</b>	<b>16.957</b>	<b>17.023</b>	

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 782,17 euros, lo que supone un 0,00%.

Las comisiones de liquidación percibidas por entidades del grupo han sido de 996,37 euros, lo que supone un 0,01%.

La comisión de depositaria percibida por entidades del grupo ha sido de 8.666,73 euros, lo que supone un 0,05%. Ya informado en el Apartado 2 del presente informe.

Las cantidades percibidas por las entidades del grupo en concepto de otros pagos han sido 8,76, lo que supone un 0,00%.

h) El fondo ha realizado otras operaciones vinculadas por importe de 4.360.118,35 euros, suponiendo un 24,98%.

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



## Inversiones financieras

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

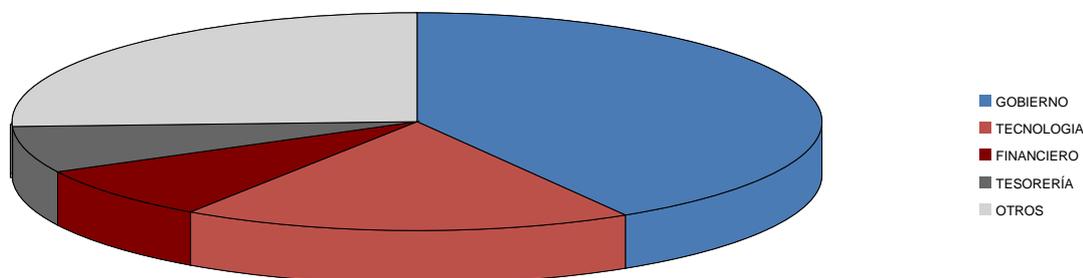
Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	119	0,70	225	1,33
ACCIONES Iberdrola SA	EUR	113	0,66	111	0,65
ACCIONES Repsol SA	EUR	200	1,18	95	0,56
ACCIONES Greenergy Renovables	EUR	119	0,70	98	0,58
ACCIONES ATRY'S HEALTH SA	EUR	15	0,09	22	0,13
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>566</b>	<b>3,33</b>	<b>551</b>	<b>3,25</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>566</b>	<b>3,33</b>	<b>551</b>	<b>3,25</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR</b>		<b>566</b>	<b>3,33</b>	<b>551</b>	<b>3,25</b>
BONO LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 7,50 2027-06-08	MXN	258	1,51	256	1,51
BONO NORWEGIAN GOVERNMENT 1,50 2026-02-19	NOK	591	3,47	560	3,30
BONO NEW ZEALAND GOVERNMENT 3,00 2029-04-20	NZD	268	1,57	257	1,52
BONO BRITISH COLUMBIA PROV OF 2,30 2026-06-18	CAD	196	1,15	195	1,15
BONO CZECH REPUBLIC 1,00 2026-06-26	CZK	181	1,06	184	1,09
BONO HUNGARY GOVERNMENT BOND 6,75 2028-10-22	HUF	267	1,57	255	1,51
BONO PROVINCE OF SASKATCHEWAN 2,65 2027-06-02	CAD	198	1,16	196	1,15
BONO GERMAN TREASURY BILL 2,20 2024-12-12	EUR			295	1,74
BONO NORWEGIAN GOVERNMENT 2,00 2028-04-26	NOK	168	0,99	157	0,93
BONO NORWEGIAN GOVERNMENT 1,75 2029-09-06	NOK	285	1,68		
<b>Total Deuda Pública Cotizada más de 1 año</b>		<b>2.412</b>	<b>14,16</b>	<b>2.355</b>	<b>13,90</b>
BONO TELEFONICA EMISIONES SAU 4,10 2027-03-08	USD	132	0,78	131	0,77
BONO APPLE INC 1,63 2026-11-10	EUR	136	0,80		
BONO DEUTSCHE BAHN FIN GMBH 1,00 2027-09-17	EUR	130	0,77		
BONO FORD MOTOR CREDIT CO LLC 1,36 2025-02-07	EUR	95	0,56		
BONO ARCHER-DANIELS-MIDLAND C 1,00 2025-06-12	EUR	95	0,56		
BONO INTL FINANCE CORP 6,30 2024-11-25	INR			301	1,77
BONO RENAULT SA 1,25 2025-03-24	EUR	93	0,55	92	0,55
BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,38 2024-10-02	EUR			94	0,56
BONO ASIAN DEVELOPMENT BANK 17,50 2025-11-02	TRY	32	0,19	35	0,21
BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 2,75 2026-08-25	PLN	246	1,44	236	1,39
BONO CAIXABANK SA 0,38 2025-02-03	EUR	94	0,55	93	0,55
BONO BANCO DE SABADELL SA 0,88 2025-07-22	EUR	94	0,55	92	0,54
BONO EUROPEAN BK RECON & DEV 5,00 2024-11-05	RUB			125	0,74
BONO DEUTSCHE BANK AG 2,63 2026-02-12	EUR	97	0,57	94	0,56
BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 5,75 2025-01-24	IDR			123	0,73
BONO ASIAN DEVELOPMENT BANK 6,20 2026-10-06	INR	373	2,19	384	2,26
BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 8,13 2026-12-21	ZAR	398	2,34	380	2,24
BONO SANOFI SA 0,88 2025-03-06	EUR	95	0,56	94	0,56
BONO DAIMLER TRUCK INTL 1,25 2025-04-06	EUR	95	0,56	94	0,56
BONO EUROPEAN BK RECON & DEV 4,25 2028-02-07	IDR	512	3,01	538	3,17
BONO INTL FINANCE CORPORATION 7,50 2028-01-18	MXN	249	1,46	249	1,47
BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 3,00 2029-11-25	PLN	392	2,30	376	2,21
BONO INTL FINANCE CORPORATION 7,75 2030-01-18	MXN	225	1,32	226	1,33
BONO INTL BK RECON & DEVELOP 5,00 2026-10-07	COP	195	1,15	188	1,11
BONO MICRON TECHNOLOGY INC 4,19 2026-12-15	USD	132	0,78	131	0,77
BONO ORACLE CORP 2,95 2024-09-15	USD			131	0,77
BONO JOHNSON & JOHNSON 2,63 2024-11-15	USD			88	0,52
BONO APPLE INC 2,90 2027-06-12	USD	129	0,76	128	0,76
BONO WESTERN DIGITAL CORP 4,75 2025-11-15	USD	131	0,77	130	0,77
BONO INTL BK RECON & DEVELOP 9,75 2027-01-21	BRL	171	1,00	174	1,03
BONO INTL BK RECON & DEVELOP 4,75 2027-01-21	IDR	169	0,99	176	1,04
BONO INTL BK RECON & DEVELOP 6,88 2029-02-09	MXN	194	1,14	195	1,15
BONO ASIAN DEVELOPMENT BANK 6,15 2030-02-25	INR	189	1,11	194	1,14
BONO INTL BK RECON & DEVELOP 9,50 2029-02-09	BRL	192	1,13	193	1,14
BONO MUENCHENER HYPOTHEKENBNK 0,88 2025-09-12	EUR	94	0,55		
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada más de 1 año</b>		<b>5.179</b>	<b>30,44</b>	<b>5.485</b>	<b>32,37</b>
BONO APRR SA 1,50 2024-01-15	EUR			98	0,58
BONO GOODYEAR TIRE & RUBBER 5,00 2024-02-05	USD	86	0,51	86	0,51
BONO VOLKSWAGEN BANK GMBH 1,25 2024-06-10	EUR	97	0,57	96	0,57

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
BONO BLACKSTONE PP EUR HOLD 2,00 2024-01-08	EUR	96	0,57	96	0,56
BONO SOCIETE GENERALE 1,25 2024-02-15	EUR	98	0,57	97	0,57
BONO FORD MOTOR CREDIT CO LLC 3,02 2024-03-06	EUR	99	0,58	98	0,58
BONO INTL FINANCE CORPORATION 6,30 2024-11-25	INR	291	1,71		
BONO BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 0,38 2024-10-02	EUR	95	0,56		
BONO INTL FINANCE CORPORATION 6,75 2024-08-27	BRL	272	1,60	273	1,61
BONO EUROPEAN BK RECON & DEV 5,00 2024-11-05	RUB	118	0,69		
BONO DEUTSCHE LUFTHANSA AG 2,00 2024-06-14	EUR	97	0,57	97	0,57
BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 5,75 2025-01-24	IDR	119	0,70		
BONO ASIAN DEVELOPMENT BANK 2,90 2024-03-05	CNY	128	0,75	127	0,75
BONO EUROPEAN INVESTMENT BANK 4,75 2024-01-25	BRL	171	1,01	176	1,04
BONO APPLE INC 3,35 2024-01-10	AUD	246	1,44	242	1,43
BONO SANTANDER HOLDINGS USA 3,50 2024-05-07	USD	132	0,77	132	0,78
BONO ORACLE CORP 2,95 2024-09-15	USD	130	0,76		
BONO JOHNSON & JOHNSON 2,63 2024-11-15	USD	87	0,51		
BONO ECOLAB INC 1,00 2024-01-15	EUR			97	0,57
<b>Total Renta Fija Privada Cotizada menos de 1 año</b>		<b>2.362</b>	<b>13,87</b>	<b>1.715</b>	<b>10,12</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA COTIZADA</b>		<b>9.953</b>	<b>58,47</b>	<b>9.555</b>	<b>56,39</b>
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>		<b>9.953</b>	<b>58,47</b>	<b>9.555</b>	<b>56,39</b>
ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	EUR	62	0,36	48	0,28
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR			80	0,47
ACCIONES FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR			152	0,90
ACCIONES SAP SE	EUR	84	0,49	75	0,44
ACCIONES Siemens AG	EUR	87	0,51	78	0,46
ACCIONES TOTAL SE	EUR	120	0,71	102	0,60
ACCIONES Alphabet Inc	USD	57	0,34	50	0,29
ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	68	0,40	62	0,37
ACCIONES Palo Alto Networks Inc	USD	73	0,43	64	0,38
ACCIONES JOHNSON & JOHNSON	USD	65	0,38	70	0,41
ACCIONES Roche Holding AG	CHF	77	0,45	83	0,49
ACCIONES Sonova Holding AG	CHF	59	0,35	49	0,29
ACCIONES UBS GROUP AG	CHF	126	0,74	148	0,87
ACCIONES DEUTSCHE POST AG	EUR	112	0,66	112	0,66
ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	197	1,15	121	0,71
ACCIONES SGL Carbon SE	EUR	163	0,96		
ACCIONES SOITEC	EUR	61	0,36	58	0,34
ACCIONES Anglo American PLC	GBP			72	0,42
ACCIONES IP Group PLC	GBP	64	0,37	63	0,37
ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	73	0,43	72	0,43
ACCIONES Rio Tinto PLC	GBP	132	0,78	114	0,67
ACCIONES Renesas Electronics Corp	JPY	135	0,79	143	0,84
ACCIONES Komatsu Ltd	JPY	101	0,59	106	0,63
ACCIONES NTT	JPY	96	0,56	149	0,88
ACCIONES Murata Manufacturing Co Ltd	JPY			37	0,22
ACCIONES Yandex NV	USD	4	0,02	4	0,02
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	68	0,40	66	0,39
ACCIONES Albemarle Corp	USD	105	0,62	164	0,96
ACCIONES Amkor Technology Inc	USD	166	0,97	240	1,42
ACCIONES ANALOG DEVICES INC	USD	113	0,67	113	0,66
ACCIONES Bristol-Myers Squibb Co	USD	93	0,55	117	0,69
ACCIONES CEVA Inc	USD			47	0,28
ACCIONES Digital Turbine Inc	USD			47	0,28
ACCIONES Enphase Energy Inc	USD	66	0,39	84	0,50
ACCIONES Entegris Inc	USD	67	0,40	63	0,37
ACCIONES Everspin Technologies Inc	USD	77	0,45	79	0,47
ACCIONES Facebook Inc	USD	87	0,51	71	0,42
ACCIONES GENERAL MILLS INC	USD	83	0,49	98	0,58
ACCIONES Illumina Inc	USD	54	0,32	74	0,44
ACCIONES Infosys Ltd	USD	200	1,17	177	1,04
ACCIONES JPMORGAN CHASE & CO	USD	106	0,62	158	0,93
ACCIONES KLA-Tencor Corp	USD	134	0,79	113	0,67
ACCIONES Keysight Technologies Inc	USD	79	0,47	84	0,50
ACCIONES NVE Corp	USD	116	0,68	74	0,44
ACCIONES Qorvo Inc	USD	96	0,56	88	0,52

Descripción de la inversión y emisor	Divisa	Periodo actual		Periodo anterior	
		Valor de mercado	%	Valor de mercado	%
ACCIONES Synopsys Inc	USD	79	0,47	68	0,40
ACCIONES Teradyne Inc	USD	91	0,54	95	0,56
ACCIONES VERIZON COMMUNICATIONS	USD	82	0,48	123	0,72
ACCIONES Vertex Pharmaceuticals Inc	USD	112	0,66		
ACCIONES Wabtec Corp	USD	3	0,02	3	0,02
ACCIONES Taiyo Yuden Co Ltd	JPY			65	0,38
ACCIONES Meyer Burger Technology AG	CHF	33	0,20	98	0,58
ACCIONES Rhi Magnesita NV	GBP	72	0,42	77	0,46
ACCIONES NEL ASA	NOK	50	0,30	88	0,52
ACCIONES CloudFlare Inc	USD	138	0,81	109	0,64
ACCIONES Reliance Industries Ltd	USD	113	0,67	114	0,67
ACCIONES Onto Innovation Inc	USD	89	0,52	68	0,40
ACCIONES BrainChip Holdings Ltd	AUD	283	1,66	379	2,23
ACCIONES Carbios SACA	EUR	48	0,28	60	0,35
ACCIONES Unity Software Inc	USD	100	0,59	107	0,63
ACCIONES Weebit Nano Ltd	AUD	58	0,34	68	0,40
ACCIONES Oxford Nanopore Technologies P	GBP	48	0,28	50	0,29
ACCIONES IonQ Inc	USD	75	0,44	133	0,78
ACCIONES Megachips Corp	JPY	75	0,44	59	0,35
ACCIONES TUI AG	EUR	52	0,30	48	0,28
DERECHOS Carbios SACA	EUR			6	0,04
<b>TOTAL RV COTIZADA</b>		<b>5.327</b>	<b>31,31</b>	<b>5.887</b>	<b>34,70</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>		<b>5.327</b>	<b>31,31</b>	<b>5.887</b>	<b>34,70</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR</b>		<b>15.280</b>	<b>89,78</b>	<b>15.442</b>	<b>91,09</b>
<b>TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS</b>		<b>15.846</b>	<b>93,11</b>	<b>15.993</b>	<b>94,34</b>

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 AL PATRIMONIO TOTAL



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

No existen posiciones abiertas en instrumentos financieros derivados al cierre del periodo.

## 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 de BCE (han sido 250). Se comenzó el ejercicio descontando una recesión económica, con la inevitable desaceleración del consumo. El debate sobre la inflación estaba muy presente: cómo de alta y durante cuánto tiempo. La exposición bruta a riesgo se había reducido, los niveles de liquidez/tesorería eran muy altos a principios de año, y las estimaciones macroeconómicas y de beneficios se habían reducido significativamente. Lo que ocurrió fue una sorpresa positiva muy temprana en forma de crisis del gas/energía o de escalada en Rusia/Ucrania, que luego se vio impulsada por la fortaleza de los beneficios empresariales, y llevó a un repunte bursátil a principios del año. Sin embargo, en varios momentos se vivieron "conmociones": quiebras de bancos regionales en EEUU y Credit Suisse en Europa, conflicto en Oriente Próximo, etc. Y hemos tenido un final de año alcista, apoyado en la caída de las yields. Desde un punto de vista geográfico y sectorial, ha destacado especialmente la tecnología estadounidense. Además del tamaño, calidad y rentabilidad de estas compañías, el mercado descuenta que algunas de ellas van a ser grandes beneficiadas de la implantación de la Inteligencia Artificial Generativa en próximos años. Además de tecnología, en Estados Unidos ha destacado positivamente el sector de consumo discrecional. En negativo, energía, consumo básico y salud. En Europa, el Eurostoxx 50 acaba 2023 con una subida de +19,2%, y el Stoxx 600 con un +12,7%. Destacan en positivo el MIB 30, Ibex 35, o el DAX. Las bolsas británica y suiza mostraron un peor comportamiento relativo. Por sectores, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, bancos, autos e industriales. El peor, en alimentación y bebidas, salud, recursos básicos y energía.

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

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

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

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

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

Seguimos pensando que los motores de crecimiento seguirán sin cambios, es decir que los avances tecnológicos determinarán de cada vez mayor en grado el rumbo de la economía. Seguimos dando mayor importancia a los sectores tecnológico y sanitario en nuestras inversiones de renta variable.

Una parte de la cartera se sigue manteniendo en bonos de mercados emergentes. Se trata de emisores de primera calidad (Banco Mundial, Banco Europeo de Inversiones, etc.) que emiten en monedas de los países emergentes. En este tipo de inversión creemos que los rendimientos que aportan estos bonos compensan el riesgo de cambio de divisa.

Otra parte de la cartera, aunque con una ponderación menor, se dedica a la inversión en bonos corporativos denominados en dólares, cuyo rendimiento creemos que compensa tanto el riesgo de divisas como el riesgo de crédito de las empresas emisoras.

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 de 2023 la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 61 puntos sobre 100, con una puntuación de 64 en ambiental, 55 en social y 67 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, participes, rentabilidad y gastos de la IIC.

El patrimonio del fondo se sitúa en 17,023 millones de euros a fin del periodo frente a 16,957 millones de euros a fin del periodo anterior.

El número de participes ha disminuido a lo largo del periodo, pasando de 1162 a 1093.

La rentabilidad obtenida por el fondo a fin del periodo se sitúa en 1,33% frente al 6,68% a fin del periodo anterior.

Los gastos soportados por el fondo han sido 0,67% del patrimonio durante el periodo frente al 0,68% del periodo anterior.

Durante el periodo, la volatilidad del fondo es de 6,54% frente al 6,81% del periodo anterior.

El valor liquidativo del fondo se sitúa en 21,6327 a fin del periodo frente a 21,3658 a fin del periodo anterior.

La rentabilidad de 1,33% sitúa al fondo por debajo de la rentabilidad media obtenida por la letra a 12 meses, que es de 5,55%

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

La rentabilidad de 1,33% obtenida por el fondo a lo largo del periodo frente al 6,68% del periodo anterior, le sitúa por debajo de la rentabilidad media obtenida por los fondos de la misma vocación inversora (GLOBAL) pertenecientes a la gestora, que es de 3,81%

## 2. INFORMACIÓN SOBRE LAS INVERSIONES.

### a. Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

Durante el primer semestre ante un entorno económico con tasas de inflación altas y subidas de tipos de interés mantuvimos la exposición a la renta variable entre en 35% y el 40%. A su vez se mantuvo la exposición a la renta fija en bonos de mercados emergentes emitidos por entidades supranacionales y en bonos corporativos en la zona Euro entorno a un 60%. Las mayores posiciones de renta fija en divisas extranjeras siguen siendo el peso mexicano, la rupia india, la rupia de indonesia, el real brasileño y la corona noruega.

Las tomas de decisiones de compra y venta de valores durante el trimestre se realizaron siguiendo un exhaustivo proceso de inversión. Durante el proceso de inversión se realiza un profundo análisis de los sectores y las tendencias globales, valoración de los mercados, datos actuales de la economía global, estados financieros trimestrales de las empresas, características medioambientales, sociales y de gobernanza de las empresas y la actual situación geopolítica global.

Durante el trimestre se realizaron las ventas por completo de los siguientes valores de renta variable: SGL Carbon SE, Vertex Pharmaceuticals Inc.

Durante el trimestre se realizaron las siguientes nuevas inversiones: Meyer Burger Technology AG, 5028 Deutsche Bank AG, 34978UBS Group AG, Deutsche Post AG, BrainChip Holdings Ltd, Infineon Technologies AG, SAP SE, Weebit Nano Ltd, Fresenius SE & Co KGaA, 34925Roche Holding AG, Sonova Holding AG, Deutsche Telekom AG

### b. Operativa de préstamo de valores.

N/A

### c. Operativa en derivados y adquisición temporal de activos.

N/A

### d. Otra información sobre inversiones.

N/A

## 3. EVOLUCIÓN DEL OBJETIVO CONCRETO DE RENTABILIDAD.

N/A

## 4. RIESGO ASUMIDO POR EL FONDO.

El fondo cierra el año con una volatilidad de 7.78, 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 6.43. El ratio Sortino es de 0.65 mientras que el Downside Risk es 0.65.

## 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.

## ACTIVOS EN LITIGIO

-La IIC mantiene en la cartera valores de Applied Graphene Materials PLC, clasificadas como dudoso cobro por el valor que aparece en el informe.

## REMUNERACIÓN DE LA TESORERÍA

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

## OTROS

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

## 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 RENTA 4 WERTEFINDER, FI para el segundo semestre de 2023 es de 1462.56€, siendo el total anual 2925.12 €, que representa un 0.034% sobre el patrimonio.

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

N/A

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

Después de un aumento en noviembre, los mercados financieros continuaron su rally en diciembre, influenciados positivamente por los datos de inflación y la caída de los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años. Los comentarios del presidente de la Reserva Federal, James Powell, sobre posibles reducciones de tasas de interés en 2024 impulsaron significativamente los mercados. A pesar de las crisis geopolíticas, el riesgo de recesión en EE.UU., la deuda creciente y el aumento inicial de las tasas de interés, el año fue exitoso para los mercados, destacándose el avance de tecnologías como ChatGPT. Sin embargo, los sectores de energías renovables y el hidrógeno tuvieron un desempeño decepcionante. En cuanto a la economía de EE.UU., el consumo privado sigue siendo un motor clave, con un aumento en la confianza del consumidor y un mercado laboral fuerte. En la Eurozona, la situación económica se caracteriza por una inflación decreciente y aumentos en los salarios nominales, aunque hay preocupaciones sobre el sector inmobiliario. China experimentó una inflación negativa en algunos sectores, mientras que la economía japonesa se contrajo en el tercer trimestre de 2023. En cuanto a las economías emergentes, Brasil y México mostraron datos económicos estables, mientras que la economía india se vio afectada por la inflación alimentaria y un déficit de rendimiento. Finalmente, aunque hay una posibilidad de que los mercados hayan reaccionado excesivamente a las expectativas de reducción de tasas en 2024, la economía de EE.UU. sigue fuerte, lo que podría reavivar la inflación si las tasas se reducen rápidamente. Los precios de las materias primas podrían mantenerse bajo control, aunque el conflicto en Medio Oriente podría causar fluctuaciones temporales. Ante el actual escenario global preferimos tomar una postura prudente en términos de exposición a la renta variable. A la hora de tomar decisiones de inversiones se centrarán en gran parte en sectores que se consideran impulsores de la digitalización o que utilicen las herramientas de la digitalización para aumentar la productividad. Es precisamente en estos sectores donde observamos altas barreras de entrada al mercado y, en consecuencia, altos márgenes.

## 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 2024 por parte de la Fed, con un total para 2024 de 5-6 bajadas y 125-150 puntos básicos, llegando a finales de 2024 al 4,0-4,25% en USA y al 2,75-3,0% en Europa.

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

aterrizaje suave seguido de bajo crecimiento prolongado, y con la incógnita de hasta dónde bajará la inflación.

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

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

Hay señales mixtas sobre la dirección de la economía y políticas monetarias, pero en renta variable es preciso centrarse en la evolución de los beneficios empresariales. El último año ha sorprendido positivamente por la resistencia de los resultados a la desaceleración económica, y la ausencia de la tan temida recesión (crecimiento medio de BPAs del 4% en Europa y del 2% en EEUU). En 2022, a pesar de las correcciones, los beneficios también crecieron. Para 2024, en Europa el mercado espera un moderado crecimiento de BPAs (+5%). En el caso del S&P 500, el mercado espera un crecimiento de doble dígito bajo (+11%). Con todo, el nivel de beneficios en Europa en 2024e sería un 20-25% superior a 2021, y en EEUU un 18-20%. Esto compara con un S&P 500 en niveles de diciembre de 2021, y un Stoxx 600 ligeramente por debajo.

Los niveles de valoración se pueden considerar neutrales a nivel global, en línea con múltiplos históricos de largo plazo. En Europa, la expansión de múltiplos ha sido limitada en 2023. El punto de partida es un PER 12m de 13x, un descuento de c.7% frente a la media desde 2000 (14x PER12m). En EEUU, en 2023 ha habido una expansión de múltiplos. El punto de partida es un PER 12m de 19x, una prima del 14% frente a la media desde 2000 (16,6x beneficios de próximos 12 meses). Sin embargo, excluyendo el elevado peso de las 7 compañías tecnológicas con mayor ponderación en el S&P, la valoración es muy razonable (15-16x PER24e).

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

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

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

Respecto a renta fija, tras el intenso endurecimiento de la política monetaria por los bancos centrales y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública, creemos que este mercado presenta oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas. Las perspectivas de bajadas de tipos nos han llevado a aumentar algo la duración.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión. Creemos que los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, tras el estrechamiento de los diferenciales de crédito a finales de 2023, creemos que éstos ampliarán a lo largo de 2024.

## 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](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 SGIC.

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

---

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