Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

RENTA 4 RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2022

Ernst & Young, S.L.
Calle de Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel: 902 365 456
Fax: 915 727 238
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de RENTA 4 RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de RENTA 4 RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Domicilio Social: C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65, 28003 Madrid - Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid tomo 9.364 general, 8.120 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº M-87.690-1, inscripción 1ª. Madrid 9 de Mayo de 1.989. A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

De acuerdo con lo descrito en la Nota 1 de la memoria adjunta el objeto social del Fondo es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver Nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta.

Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo del mismo.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2022, cotejándolas con los registros del Fondo.
- Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo y los valores contabilizados por el Fondo, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

También proporcionamos al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

Describimos esas cuestiones en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

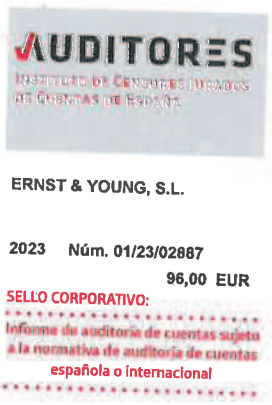
Informe adicional para la comisión de auditoría

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad Gestora del Fondo de fecha 19 de abril de 2023.

Periodo de contratación

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora celebrado el 24 de marzo de 2021 nos nombró como auditores por un período de 3 años, contado a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora para el periodo de 1 año y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Roberto Diez Cerrato
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 20819)

19 de abril de 2023

RENTA 4 RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

ÍNDICE

- Balances al 31 de diciembre de 2022 y 2021
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2022 y 2021
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2022 y 2021
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
- Informe de Gestión 2022
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

RENTA 4 RENTA FIJA FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Balances
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2022	Euros 2021
ACTIVO CORRIENTE		173.215.705,40	267.221.213,11
Deudores	5	200.100,00	162.921,49
Cartera de inversiones financieras	6	141.915.420,61	235.834.554,33
Cartera interior		12.408.105,28	19.775.075,05
Valores representativos de deuda		12.408.077,26	10.330.712,48
Instrumentos de patrimonio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	1.997.362,57
Depósitos en entidades de crédito		-	7.447.000,00
Derivados		28,02	-
Otros		-	-
Cartera exterior		130.135.392,17	217.534.577,45
Valores representativos de deuda		130.111.848,87	217.512.245,17
Instrumentos de patrimonio		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados	10	23.543,30	22.332,28
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		(628.076,84)	(1.475.098,17)
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		-	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	31.100.184,79	31.223.737,29
TOTAL ACTIVO		**173.215.705,40**	**267.221.213,11**
CUENTAS DE ORDEN			
Cuentas de compromiso		11.172.632,24	7.803.067,76
Compromisos por operaciones largas de derivados	10	-	5.559.867,76
Compromisos por operaciones cortas de derivados	10	11.172.632,24	2.243.200,00
Otras cuentas de orden		4.000.000,00	-
Valores cedidos en préstamo		-	-
Valores aportados como garantía		-	-
Valores recibidos en garantía		-	-
Pérdidas fiscales a compensar		-	-
Otros		4.000.000,00	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**15.172.632,24**	**7.803.067,76**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2022	Euros 2021
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		172.949.046,69	266.671.211,28
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8	172.949.046,69	266.671.211,28
Partícipes		188.719.230,15	265.148.978,12
Reservas		-	-
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(15.770.183,46)	1.522.233,16
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto		-	-
PASIVO CORRIENTE		266.658,71	550.001,83
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	255.053,44	550.001,83
Pasivos financieros		-	-
Derivados		11.605,27	-
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**173.215.705,40**	**267.221.213,11**

RENTA 4 RENTA FIJA FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2022	Euros 2021
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	151,48
Otros gastos de explotación		(1.137.064,75)	(1.511.598,76)
Comisión de gestión	9	(933.661,97)	(1.245.091,69)
Comisión depositario	9	(184.871,79)	(240.427,94)
Otros		(18.530,99)	(26.079,13)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(1.137.064,75)	(1.511.447,28)
Ingresos financieros		2.813.413,81	2.691.103,54
Gastos financieros		(36.305,76)	(72.408,27)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(12.732.687,99)	346.760,89
Por operaciones de la cartera interior		(267.630,01)	94.863,44
Por operaciones de la cartera exterior		(12.446.933,34)	248.680,98
Por operaciones con derivados		(18.124,64)	3.216,47
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(61,49)	223,23
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(4.677.477,28)	83.408,08
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(38.334,36)	68.794,50
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(4.594.348,21)	327.174,18
Resultados por operaciones con derivados		(44.794,71)	(312.560,60)
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(14.633.118,71)	3.049.087,47
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(15.770.183,46)	1.537.640,19
Impuesto sobre beneficios	11	-	(15.407,03)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(15.770.183,46)	1.522.233,16

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2022	2021
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(15.770.183,46)	1.522.233,16
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(15.770.183,46)**	**1.522.233,16**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros				
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2020	**209.198.302,86**	-	-	**2.560.701,17**	**211.759.004,03**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1.522.233,16	1.522.233,16
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	281.568.324,16	-	-	-	281.568.324,16
2. (-) Reembolsos	(228.178.350,07)	-	-	-	(228.178.350,07)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2020	2.560.701,17	-	-	(2.560.701,17)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2021	**265.148.978,12**	-	-	**1.522.233,16**	**266.671.211,28**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(15.770.193,69)	(15.770.193,69)
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	111.622.885,27	-	-	-	111.622.885,27
2. (-) Reembolsos	(189.574.866,40)	-	-	-	(189.574.866,40)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2021	1.522.233,16	-	-	(1.522.233,16)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2022	**188.719.230,15**	-	-	**(15.770.193,69)**	**172.949.036,46**

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Renta 4 Renta Fija, Fondo de Inversión (en adelante "el Fondo") se constituyó en España el 11 de abril de 2013. Tiene su domicilio social en Paseo de la Habana 74, Madrid.

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la anterior Ley, en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva y restante normativa aplicable.

El Fondo está inscrito con el número 4.596 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A., inscrita con el número 43 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio en Paseo de la Habana 74, Madrid.

Los valores se encuentran depositados en Renta 4 Banco, S.A., inscrita con el número 234 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con domicilio social en Paseo de la Habana 74, Madrid, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2022 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a aprobación, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera.
Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

d) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2022 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2021 en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y en el estado de cambios en el patrimonio neto. Las cifras relativas al ejercicio 2021 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

El Consejo de Administración de Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte el Fondo se clasifican, a efectos de su valoración, como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

  De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por el Fondo se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que el Fondo aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o el inmediato hábil anterior, o cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativas en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros, se dan de baja del balance del Fondo, cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aún no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.

b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.

c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

El Fondo no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.

b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.

c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) el Fondo reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

El Fondo efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se dé una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance del Fondo cuando éste se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía al Fondo, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

  La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

Cancelación

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las participaciones en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con cargo o abono, respectivamente, al epígrafe "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a rembolsar en su caso.

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores por suscripción de participaciones" del Activo del balance del Fondo, o en su caso en "Otros acreedores" del pasivo del balance del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta "Participes" del patrimonio del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo, de cada participación, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y están a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

  La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

  a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos o avalados por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo.

Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto del Fondo deberá hacerse constar de forma bien visible esta circunstancia y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

c) Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, o cualquier inversión que genere una exposición similar a las mismas.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo frente a una misma contraparte asociada a los derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión. Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su Sociedad Gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

- Coeficiente de libre disposición del 10%

  Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

  - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

  - Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

  El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros

  El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora.

4.1. Política y Gestión de Riesgos

Los riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

4.1.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.2. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los flujos de caja o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores del Fondo tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión del Fondo incluidos, en aquellos de aplicación, los derivados del impacto del COVID-19, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

4.1.3. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. El Fondo invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos del Fondo puede verse afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.4. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

El Fondo mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.5. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago (principalmente por reembolsos solicitados).

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera del Fondo que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

Adicionalmente, el Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio del Fondo y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

La Sociedad Gestora dispone, por tanto, de un sistema de gestión de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez del Fondo, como pueden ser aquellos derivados del impacto del COVID-19 u otras crisis de relevancia para representar el impacto en el perfil de liquidez del Fondo.

4.1.6. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos.

4.1.7. Riesgo de sostenibilidad

La sociedad gestora del Fondo tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del Fondo.

Este Fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019/2088).

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el folleto, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2022 y 2021 es como sigue:

	Euros	
	2022	2021
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	200.100,00	127.800,00
Administraciones Públicas deudoras	-	34.970,01
Otros deudores	-	151,48
	200.100,00	162.921,49

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2022 y 2021, es la siguiente:

	Euros	
	2022	2021
Cartera interior	12.408.105,28	19.775.075,05
Valores representativos de deuda	12.408.077,26	10.330.712,48
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1.997.362,57
Depósitos en entidades de crédito	-	7.447.000,00
Derivados	28,02	-
Cartera exterior	130.135.392,17	217.534.577,45
Valores representativos de deuda	130.111.848,87	217.512.245,17
Derivados	23.543,30	22.332,28
Intereses de la cartera de inversión	(628.076,84)	(1.475.098,17)
Inversiones dudas, morosas o en litigio	-	-
	141.915.420,61	235.834.554,33

Al 31 de diciembre de 2022 no existen Inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022 y 2021, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

Al 31 de diciembre el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2022	2021
Inferior a 1 año	56.605.842,35	97.624.888,09
Comprendido entre 1 y 2 años	53.923.153,14	57.387.411,84
Comprendido entre 2 y 3 años	17.119.979,57	44.511.910,74
Comprendido entre 3 y 4 años	5.818.066,17	16.985.475,43
Comprendido entre 4 y 5 años	4.412.855,76	9.323.601,50
Superior a 5 años	4.640.029,14	9.456.670,05
	142.519.926,13	235.289.957,65

A 31 de diciembre de 2022 y 2021 los valores del Fondo son custodiados por Renta 4 Banco, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance al 31 de diciembre de 2022 y 2021 es como sigue:

	Euros	
	2022	2021
Cuenta en el Depositario (euros)	30.703.431,10	21.827.947,23
Otras cuentas de tesorería (euros)	396.753,69	9.395.790,06
	31.100.184,79	31.223.737,29

Los saldos de las cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por el Fondo.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificaciones sin valor nominal y que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de la CNMV. y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012 de la CNMV.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se ha obtenido de la siguiente forma:

	31 de diciembre de 2022	
	Clase I	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	47.570.223,18	125.378.823,51
Número de participaciones emitidas	4.337.438,67	11.614.865,54
Valor liquidativo	10,97	10,79
Número de partícipes	1.773	4.970

	31 de diciembre de 2021	
	Clase I	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	74.834.207,81	191.837.003,47
Número de participaciones emitidas	6.381.215,40	16.553.502,37
Valor liquidativo	11,73	11,59
Número de partícipes	1.891	6.538

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de participes.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existen partícipes que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

9. ACREEDORES

El detalle de este capítulo del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2022 y 2021 es como sigue:

	Euros	
	2022	2021
Reembolsos pendientes de pago a partícipes	131.082,60	256.744,21
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	11.916,14	68.712,40
Otros	112.054,70	224.545,22
	255.053,44	550.001,83

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2022 y 2021 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio y las retenciones sobre plusvalías en reembolsos.

El capítulo de "Acreedores – Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A.. Por este servicio el Fondo paga unas comisiones de gestión:

	Euros	
	Clase I	Clase R
Comisión de gestión	0,20%	0,60%
Comisión de gestión por resultados	9,00%	-

Adicionalmente, la clase I del Fondo devenga como gasto que se liquida anualmente una comisión de 9,00% sobre resultados positivos en el ejercicio. Al 31 de diciembre de 2022, como consecuencia de haber obtenido unos resultados negativos, el Fondo no ha devengado importe alguno sobre este concepto. Al 31 de diciembre de 2021 el Fondo devengó 54 miles de euros por este concepto.

Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en que se fija el 1,35% del patrimonio y el 9,00% sobre resultados cuando se utilicen ambas variables.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,10% anual, calculada sobre el patrimonio del Fondo. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual.

El Fondo podrá soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluido en el servicio de intermediación.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las operaciones de derivados es como sigue:

2022			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|EUR/GBP|125000	GBP	13/03/2023	2.195.404,96
FUTURO|EUR/USD|125000	USD	13/03/2023	1.877.627,28
FUTURO|DBR 1.7 08/15/3|1	EUR	08/03/2023	705.700,00
FUTURO|OBL 0 04/11/25|1	EUR	08/03/2023	6.393.900,00
			11.172.632,24

2021			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO|EUR/GBP|125000	GBP	14/03/2022	2.940.177,79
FUTURO|EUR/USD|125000	USD	14/03/2022	2.619.689,97
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|NOC.ALE 2Y SCHA|1	EUR	08/03/2022	2.243.200,00
			7.803.067,76

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2022 y 2021 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2022, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importe significativo.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso.

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2022, el Fondo no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario.

13. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2022 y 2021.

Asimismo durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

14. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 y 2021 han ascendido a 3 y 2 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2022 y 2021 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2022 y 2021, como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2022 y 2021, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2022

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0380907057	BONO|UNICAJA BANCO SA|4,50|2024-06-30	997.560,23
EUR	ES0344251006	BONO|IBERCAJA BANCO SA|3,75|2024-06-15	1.954.131,54
EUR	ES0265936007	BONO|ABANCA CORP BANCARIA SA|6,13|2024-01-18	2.307.395,61
EUR	ES0213900220	BONO|BANCO SANTANDER SA|1,00|2024-12-15	3.181.865,16
EUR	ES0214974075	BONO|BANCO BILBAO VIZCAYA ARG|3,28|2027-03-01	1.387.531,17
EUR	ES0505449076	ACTIVOS|Izertis SA|3,12|2023-01-26	396.789,93
EUR	ES0505451460	ACTIVOS|PRYCONSA|2,14|2023-01-16	795.161,71
EUR	ES0541571099	ACTIVOS|GENERAL DE ALQUI|2,15|2023-01-13	296.700,72
EUR	ES0505531105	ACTIVOS|Premier Inc|3,49|2023-01-25	696.219,23
EUR	ES0505531105	ACTIVOS|Premier Inc|1,60|2023-01-25	394.721,96
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			12.408.077,26
EUR	IT0004243512	BONO|BUONI POLIENNALI DEL TES|2,60|2023-09-15	3.008.481,60
EUR	IT0005410912	BONO|BUONI POLIENNALI DEL TES|11,33|2025-05-26	544.492,59
EUR	XS1129788524	BONO|ROMANIA|2,88|2024-10-28	517.470,14
EUR	FR001400EFQ6	BONO|ELECTRICITE DE FRANCE SA|7,50|2028-09-06	2.397.088,37
EUR	XS2413696761	BONO|ING GROEP NV|0,13|2024-11-29	1.473.452,19
EUR	DE000AAR0355	BONO|AAREAL BANK AG|4,50|2025-07-25	500.225,22
EUR	XS2432941008	BONO|AMADEUS IT GROUP SA|2,14|2024-01-25	2.493.660,30
EUR	XS2441551970	BONO|GOLDMAN SACHS GROUP INC|2,73|2024-02-07	553.440,67
EUR	XS2322254165	BONO|GOLDMAN SACHS GROUP INC|2,06|2025-03-19	3.988.517,25
EUR	CH1168499791	BONO|UBS GROUP AG|1,00|2024-03-21	959.710,34
EUR	FR0014007KL5	BONO|RCI BANQUE SA|0,50|2025-03-14	333.806,20
EUR	XS1811053641	BONO|BANCO BPM SPA|1,75|2023-04-24	505.085,32
EUR	XS2065555562	BONO|BANK OF IRELAND GROUP|2,38|2024-10-14	1.410.549,69
EUR	DE000CZ40NT7	BONO|COMMERZBANK AG|1,25|2024-09-11	481.365,75
EUR	XS2406549464	BONO|DANSKE BANK A/S|0,01|2023-11-10	2.405.264,21
EUR	XS2389353181	BONO|GOLDMAN SACHS GROUP INC|3,10|2026-09-23	264.979,41
EUR	XS2387675395	BONO|SOUTHERN CO|1,88|2027-06-15	604.283,66
EUR	XS0992293901	BONO|SOLVAY FINANCE|5,43|2023-11-12	1.044.336,93
EUR	XS2343532417	BONO|ACCIONA FINANCIACION FIL|1,20|2025-01-14	4.688.548,24
EUR	XS2363989273	BONO|LAR ESPANA REAL ESTATE|1,75|2026-04-22	1.213.107,51
EUR	XS1911645049	BONO|GAZPROM (GAZ CAPITAL SA)|2,95|2024-01-24	3.294.653,99
EUR	CWN5650K8218	RENTA FIJA|Merrill Lynch Investment Sol|2023-12-18	4.784.635,00
EUR	EU000A3KNYF7	BONO|EUROPEAN UNION|2,34|2026-03-04	455.173,28
EUR	FR0012737963	BONO|CREDIT AGRICOLE SA|2,70|2025-07-15	500.308,63
EUR	XS2294181222	BONO|ACCIONA FINANCIACION FIL|1,08|2023-02-08	1.290.549,78
EUR	XS2006909407	BONO|BRIGHT FOOD SINGAPORE|1,38|2024-06-19	1.484.282,07
EUR	XS2258558464	BONO|FCA BANK SPA IRELAND|0,13|2023-08-16	727.099,10
EUR	XS1721463500	BONO|GAZPROM (GAZ CAPITAL SA)|2,25|2024-11-22	2.137.682,43
EUR	XS2015314037	BONO|UNIONE DI BANCHE ITALIAN|2,63|2024-06-20	986.526,89
EUR	FR0013534351	BONO|ELECTRICITE DE FRANCE SA|2,88|2026-12-15	2.127.095,38
EUR	XS2228900556	BONO|KONINKLIJKA FRIESLAND|2,85|2025-09-10	430.959,15
EUR	XS2080205367	BONO|NATWEST GROUP PLC|0,75|2024-11-15	930.474,97
EUR	XS2197770279	BONO|BRIGHT FOOD SINGAPORE|1,75|2025-07-22	4.854.762,58
EUR	XS2200215213	BONO|INFRASTRUTTURE WIRELESS|1,88|2026-04-08	1.398.051,93
EUR	XS2154325562	BONO|GRAND CITY PROPERTIES SA|1,70|2024-03-09	660.128,47
EUR	XS1935128956	BONO|IMMOFINANZ AG|2,63|2023-01-27	1.477.357,68
EUR	XS2150054026	BONO|BARCLAYS PLC|3,38|2024-04-02	493.844,27
EUR	XS2055089457	BONO|UNICREDIT SPA|2,00|2024-09-23	590.505,84
EUR	XS2101558307	BONO|UNICREDIT SPA|2,73|2027-01-15	422.325,33
EUR	XS1752984440	BONO|Aroundtown SA|2,13|2024-01-17	1.365.296,73
EUR	FR0013465358	BONO|BNP PARIBAS|0,50|2025-06-04	916.573,82
EUR	XS2082323630	BONO|ARCELORMITTAL SA|1,00|2023-02-19	1.601.386,03
EUR	XS2080767010	BONO|AIB GROUP PLC|1,88|2024-11-19	459.927,35
EUR	XS1521039054	BONO|GAZPROM (GAZ CAPITAL SA)|3,13|2023-11-17	1.006.083,98
EUR	IT0005363780	BONO|INTESA SANPAOLO SPA|1,70|2024-03-13	1.496.316,04
EUR	XS2023633931	BONO|BANK OF IRELAND GROUP|0,75|2023-07-08	875.414,12
EUR	XS2013574202	BONO|FORD MOTOR CREDIT CO LLC|1,51|2023-02-17	2.014.648,09
EUR	FR0013425170	BONO|ARKEMA|2,75|2024-06-17	1.439.195,87
EUR	XS1996435688	BONO|CEPSA FINANCE SA|1,00|2024-11-16	465.136,58
EUR	XS1991397545	BONO|BANCO DE SABADELL SA|1,75|2024-05-10	2.522.143,51
EUR	XS1989375503	BONO|MORGAN STANLEY|0,64|2023-07-26	1.958.994,81

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2022

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS1982704824	BONO|CPI PROPERTY GROUP SA|4,88|2025-07-16	260.818,98
EUR	FR0013413556	BONO|ELIS SA|1,75|2024-01-11	985.525,23
EUR	FR0013412699	BONO|RCI BANQUE SA|0,75|2023-01-10	495.846,39
EUR	XS1933828433	BONO|TELEFONICA EUROPE BV|4,38|2024-12-14	963.266,29
EUR	XS1897489578	BONO|CAIXABANK SA|1,75|2023-10-24	987.389,54
EUR	FR0013367612	BONO|ELECTRICITE DE FRANCE SA|4,00|2024-07-04	2.591.644,60
EUR	XS1875275205	BONO|NATWEST GROUP PLC|2,00|2024-03-04	487.057,56
EUR	XS1799938995	BONO|VOLKSWAGEN INTL FIN NV|3,38|2024-06-27	982.655,95
EUR	XS1713463716	BONO|ENEL SPA|2,50|2023-08-24	4.391.820,31
EUR	XS1811213781	BONO|SOFTBANK GROUP CORP|4,00|2023-01-20	1.032.453,46
EUR	XS1811181566	BONO|GRAND CITY PROPERTIES SA|2,50|2023-07-24	1.436.523,10
EUR	FR0013330537	BONO|UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD|2,88|2026-01-25	359.658,66
EUR	XS0221627135	BONO|UNION FENOSA PREFERENTES|3,85|2023-03-30	114.467,86
EUR	XS1050461034	BONO|TELEFONICA EUROPE BV|5,88|2024-03-31	2.566.685,47
EUR	FR0011896513	BONO|CAISSE NAT REASS|6,38|2024-05-28	5.033.608,48
EUR	IT0005188831	BONO|UNICREDIT SPA|1,69|2023-06-30	98.937,03
EUR	XS1730873731	BONO|ARCELORMITTAL SA|0,95|2023-01-17	598.233,64
EUR	XS1717591884	BONO|BANCO SANTANDER SA|2,55|2024-11-21	1.005.486,03
EUR	DE000A11QR73	BONO|BAYER AG|3,75|2024-07-01	2.722.873,15
EUR	XS1657934714	BONO|CELLNEX TELECOM SA|2,85|2027-08-03	1.998.715,60
EUR	XS1551726810	BONO|CELLNEX TELECOM SA|2,88|2025-01-18	100.966,91
EUR	XS1409362784	BONO|FCE BANK PLC|1,62|2023-05-11	1.205.105,24
EUR	XS1405763019	BONO|LANXESS AG|4,50|2023-06-06	520.512,60
EUR	XS1224710399	BONO|NATURGY FINANCE BV|3,38|2024-04-24	993.858,00
EUR	XS0986194883	BONO|INTESA SANPAOLO SPA|4,00|2023-10-30	1.014.837,05
EUR	XS0971213201	BONO|INTESA SANPAOLO SPA|6,63|2023-09-13	4.093.515,29
EUR	XS0878743623	BONO|AXA SA|5,13|2023-07-04	1.007.604,41
EUR	XS0808635436	BONO|UNIQA INSURANCE GROUP AG|6,88|2023-07-31	335.825,78
EUR	PTGGDAOE0001	BONO|GALP GAS NATURAL DISTRIB|1,38|2023-09-19	1.570.110,13
EUR	IT0005163602	BONO|INTESA SANPAOLO SPA|0,10|2023-03-17	980.600,15
EUR	XS2212625656	BONO|DOBANK SPA|5,00|2023-01-04	3.811.481,67
EUR	XS1881594946	BONO|ROSSINI SARL|6,75|2023-01-06	6.156.104,55
EUR	ES0509260180	ACTIVOS|Amper SA|3,63|2023-01-18	497.493,51
GBP	XS0451790280	BONO|KONINKLIJKE KPN NV|5,75|2029-09-17	2.242.940,77
USD	USF2893TAF33	BONO|ELECTRICITE DE FRANCE SA|5,25|2023-01-29	978.050,44
USD	USF2893TAM83	BONO|ELECTRICITE DE FRANCE SA|5,63|2024-01-22	933.775,75
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			130.111.848,87

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2021

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0305045009	BONO|0768088D SM CRITERIA CAIXA SA|1,38|2024-04-10	520.057,66
EUR	ES0265936007	BONO|0256595Z SM ABANCA CORP BANCAR|6,13|2024-01-1	562.393,83
EUR	ES0213900220	BONO|SAN SM BANCO SANTANDER SA|1,00|2024-12-15	435.628,80
EUR	ES0213307046	BONO|BKIA SM BANKIA SA|3,38|2022-03-15	1.029.255,37
EUR	ES0268675032	BONO|LBK SM LIBERBANK SA|6,88|2022-03-14	1.572.018,21
EUR	ES0214974075	BONO|BBVA SM BANCO BILBAO VIZCAYA A|0,73|2027-03-0	1.534.405,73
EUR	ES0505451379	ACTIVOS|PRYCONSA|0,71|2022-05-10	797.684,26
EUR	ES0505287344	ACTIVOS|AEDAS SM Aedas Homes SAU|0,39|2022-03-25	99.866,45
EUR	ES0505401317	ACTIVOS|TRADEBE|0,60|2022-02-09	599.102,14
EUR	ES0505451361	ACTIVOS|PRYCONSA|0,63|2022-02-14	698.841,67
EUR	ES0505047540	ACTIVOS|BARCELO CORPORATION EMPRESARIA|0,93|2022-0	1.492.901,93
EUR	ES0536463344	ACTIVOS|0681409D SM AUDAX ENERGIA|1,21|2022-01-24	988.556,43
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			10.330.712,48
EUR	ES0165237019	PARTICIPACIONES|MUTUFND SM Mutuafondo FI	1.997.362,57
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			1.997.362,57
EUR	0	DEPOSITOS|BANCO CAMINOS, S.A.|2022-06-16	7.447.000,00
Total Cartera Interior - Depósitos			7.447.000,00
EUR	IT0005474330	BONO|1756568D IM BUONI POLIENNALI D|0,07|2024-12-1	2.990.952,99
EUR	IT0004243512	BONO|1756568D IM BUONI POLIENNALI D|2,60|2023-09-1	2.790.529,60
EUR	IT0005410912	BONO|1756568D IM BUONI POLIENNALI DEL TES|2025-05-	561.794,37
EUR	PTOTVLOE0001	BONO|1174Z PL OBRIGACOES DO TESOURO|1,10|2022-12-0	471.502,41
EUR	XS1649668792	BONO|3284141Z IM INVITALIA|1,38|2022-07-20	233.207,08
EUR	XS1129788524	BONO|1250644D RO ROMANIA|2,88|2024-10-28	546.625,44
EUR	XS2065555562	BONO|BIRG ID BANK OF IRELAND GROUP|2,38|2024-10-14	1.546.894,73
EUR	DE000CZ40NT7	BONO|CBK GR COMMERZBANK AG|1,25|2024-09-11	511.483,65
EUR	XS2387675395	BONO|SO US SOUTHERN CO|1,88|2027-06-15	750.369,31
EUR	XS2385393405	BONO|1858893D SM CELLNEX FINANCE CO|1,00|2027-06-1	871.898,38
EUR	XS1788973573	BONO|AKELD SS AKELIUS RESIDENTIAL A|3,88|2023-07-0	4.222.446,82
EUR	XS0992293901	BONO|2324Z NA SOLVAY FINANCE|5,43|2023-11-12	1.084.256,83
EUR	XS2343532417	BONO|1254114D SM ACCIONA FINANCIACI|1,20|2025-01-1	4.964.832,74
EUR	XS2366741770	BONO|630191Z IM LEASYS SPA|-0,06|2024-06-22	1.294.652,20
EUR	XS2363989273	BONO|LRE SM LAR ESPANA REAL ESTATE|1,75|2026-04-22	1.530.257,53
EUR	XS2361253862	BONO|9984 JP SOFTBANK GROUP CORP|2,13|2024-04-06	1.287.025,95
EUR	XS1911645049	BONO|253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITA|2,95|2024-01-2	7.080.535,34
EUR	CWN5650K8218	RENTA FIJA|MLISMWC LX Merrill Lynch Investment Sol	4.945.000,00
EUR	XS1491364953	BONO|GYC GR GRAND CITY PROPERTIES S|2,75|2023-01-2	1.029.156,92
EUR	XS0504566414	BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|5,05|2022-04-25	1.046.004,74
EUR	FR0012737963	BONO|ACA FP CREDIT AGRICOLE SA|2,70|2025-07-15	542.736,13
EUR	XS2294181222	BONO|1254114D SM ACCIONA FINANCIACI|1,08|2023-02-0	6.000.115,12
EUR	XS2284258345	BONO|1825394D NA HEIMSTADEN BOSTAD |-0,00|2022-01-	2.752.501,13
EUR	XS2006909407	BONO|1254592D SP BRIGHT FOOD SINGAP|1,38|2024-06-1	1.606.418,81
EUR	XS2258558464	BONO|1487607D ID FCA BANK SPA IRELA|0,13|2023-08-1	751.039,95
EUR	DE000DL19VR6	BONO|DBK GR DEUTSCHE BANK AG|1,00|2024-11-19	1.019.100,48
EUR	XS2258429815	BONO|161975Z GR VOLKSWAGEN LEASING |0,03|2022-11-1	1.002.798,00
EUR	XS1721463500	BONO|253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITA|2,25|2024-11-2	3.632.687,86
EUR	XS2241400295	BONO|OCI NA OCI NV|3,63|2022-10-15	949.743,18
EUR	XS2239813301	BONO|1082Z SM EL CORTE INGLES SA|3,63|2022-03-15	3.127.262,95
EUR	FR0013534351	BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|2,88|2026-12-1	5.737.290,58
EUR	XS2228900556	BONO|1363Z NA KONINKLIJKA FRIESLAND|2,85|2025-09-1	509.520,53
EUR	DE000A1RE1Q3	BONO|ALV GR ALLIANZ SE|5,63|2022-10-17	555.336,80
EUR	XS2197770279	BONO|1254592D SP BRIGHT FOOD SINGAP|1,75|2025-07-2	5.578.430,85
EUR	XS2200215213	BONO|INW IM INFRASTRUTTURE WIRELESS|1,88|2026-04-0	1.565.961,28
EUR	XS1935128956	BONO|IIA AV IMMOFINANZ AG|2,63|2022-10-27	1.453.066,22
EUR	XS2152058868	BONO|1110Z GR VOLKSWAGEN FIN SERV A|2,50|2023-04-0	1.052.614,68
EUR	XS2055089457	BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|2,00|2024-09-23	675.304,72
EUR	XS2114413565	BONO|T US AT&T INC|2,88|2025-03-02	502.452,00
EUR	DE000DL19TA6	BONO|DBK GR DEUTSCHE BANK AG|1,50|2022-01-20	2.038.349,40
EUR	XS2102934697	BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|1,00|2027-01-20	973.902,66
EUR	XS2101558307	BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|2,73|2027-01-15	518.073,21
EUR	XS1752984440	BONO|AT1 GR AROUNDTOWN SA|2,13|2024-01-17	6.818.893,90
EUR	XS2082323630	BONO|MT NA ARCELORMITTAL|1,00|2023-02-19	2.639.700,76

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2021

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS2080767010	BONO|AIBG ID AIB GROUP PLC|1,88|2024-11-19	509.867,56
EUR	XS1426039696	BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|4,38|2022-01-03	4.504.447,25
EUR	XS1521039054	BONO|253106Z LX GAZPROM (GAZ CAPITA|3,13|2023-11-1	1.595.276,39
EUR	IT0005363780	BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|1,70|2024-03-13	1.573.106,13
EUR	XS2030530450	BONO|1621134D US JEFFERIES GROUP LL|1,00|2024-07-1	2.148.527,42
EUR	XS2023633931	BONO|BIRG ID BANK OF IRELAND GROUP|0,75|2023-07-08	898.944,44
EUR	XS0821168423	BONO|1388Z NA NATIONALE-NEDERLANDEN|9,00|2022-08-2	628.075,43
EUR	XS2013574202	BONO|F1 US FORD MOTOR CREDIT CO LLC|1,51|2023-02-1	2.042.077,98
EUR	XS1693260702	BONO|1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION|0,75|2022-10-0	1.014.126,27
EUR	FR0013425170	BONO|AKE FP ARKEMA|2,75|2024-06-17	1.583.556,10
EUR	XS1982704824	BONO|O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA|4,88|2025-07-16	517.884,49
EUR	XS1978668298	BONO|NIBNA NA NIBC BANK NV|2,00|2024-04-09	950.760,28
EUR	XS1441161947	BONO|1448Z IM FERROVIE DELLO STATO|0,19|2022-07-18	502.824,19
EUR	XS1963849440	BONO|DANSKE DC DANSKE BANK A/S|1,63|2024-03-15	420.952,25
EUR	XS1933828433	BONO|1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV|4,38|2024-12-14	650.397,11
EUR	XS1209185161	BONO|TIT IM TELECOM ITALIA SPA|1,13|2022-03-26	5.734.193,42
EUR	XS1893631330	BONO|1110Z GR VOLKSWAGEN FIN SERV A|1,38|2023-10-1	1.035.932,68
EUR	XS1629658755	BONO|1401Z NA VOLKSWAGEN INTL FIN N|2,70|2022-12-1	5.166.965,01
EUR	XS1886543476	BONO|1082Z SM EL CORTE INGLES SA|3,00|2022-01-17	2.553.740,03
EUR	XS1888179477	BONO|VOD LN VODAFONE GROUP PLC|3,10|2023-10-03	3.112.457,81
EUR	FR0013367612	BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|4,00|2024-07-0	1.067.197,35
EUR	XS1799938995	BONO|1401Z NA VOLKSWAGEN INTL FIN N|3,38|2024-06-2	1.071.735,53
EUR	XS1811213781	BONO|9984 JP SOFTBANK GROUP CORP|4,00|2023-01-20	1.034.946,42
EUR	XS0305560202	BONO|BAC US BANK OF AMERICA CORP|5,15|2022-06-27	1.194.617,64
EUR	XS1811181566	BONO|GYC GR GRAND CITY PROPERTIES S|2,50|2023-07-2	3.087.817,34
EUR	FR0013330537	BONO|UL NA UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD|2,88|2026-01-25	490.092,11
EUR	XS0221627135	BONO|0785680D SM UNION FENOSA PREFE|1,07|2022-03-3	140.468,78
EUR	XS1795406575	BONO|1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV|3,00|2023-09-04	1.564.651,47
EUR	FR0011896513	BONO|GPAS FP CAISSE NAT REASS|6,38|2024-05-28	351.710,23
EUR	FR0011697010	BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|4,13|2022-01-2	710.877,44
EUR	IT0005118838	BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|1,84|2022-06-30	2.042.246,90
EUR	XS1731823255	BONO|1044Z NA TELEFONICA EUROPE BV|2,63|2023-03-07	1.953.449,86
EUR	IT0005188831	BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|0,52|2023-06-30	99.429,48
EUR	XS1748452551	BONO|1170Z NA LEASEPLAN CORPORATION|-0,03|2022-01-	1.000.561,53
EUR	XS1317432620	BONO|1240324D GU CRED SUIS GP FUN L|0,99|2022-12-2	529.198,38
EUR	XS1693959931	BONO|O5G GR CPI PROPERTY GROUP SA|2,13|2024-07-04	747.972,08
EUR	XS1637162246	BONO|1293245D LX DH EUROPE FINANCE |1,02|2022-06-3	984.774,08
EUR	DE000DL19TQ2	BONO|DBK GR DEUTSCHE BANK AG|0,25|2022-05-16	2.010.605,57
EUR	DE000A14J611	BONO|BAYN GR BAYER AG|2,38|2022-10-02	11.295.492,17
EUR	DE000A11QR73	BONO|BAYN GR BAYER AG|3,75|2024-07-01	1.961.678,62
EUR	XS1677911825	BONO|BALDB SS FASTIGHETS AB BALDER|3,00|2023-03-07	507.290,67
EUR	XS1657934714	BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|1,68|2027-08-03	2.045.812,77
EUR	XS1551726810	BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|2,88|2025-01-18	1.745.468,26
EUR	XS1468525057	BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|2,38|2023-10-16	1.270.216,86
EUR	XS1409362784	BONO|5498Z US FCE BANK PLC|1,62|2023-05-11	1.235.235,22
EUR	XS1405763019	BONO|LXS GR LANXESS AG|4,50|2023-06-06	539.643,34
EUR	XS1265778933	BONO|CLNX SM CELLNEX TELECOM SA|3,13|2022-07-27	1.059.295,35
EUR	XS1222591023	BONO|BTG GR BERTELSMANN SE & CO KGA|3,00|2023-04-2	1.027.722,77
EUR	XS1139494493	BONO|99820Z NA NATURGY FINANCE BV|4,13|2022-11-18	3.182.473,84
EUR	XS0971213201	BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|6,63|2023-09-13	5.408.550,10
EUR	XS0867469305	BONO|BKIR ID GOVERNOR & CO OF THE B|10,00|2022-12-	2.041.254,14
EUR	XS0863907522	BONO|G IM ASSICURAZIONI GENERALI|7,75|2022-12-12	1.464.292,07
EUR	XS0849517650	BONO|UCG IM UNICREDIT SPA|6,95|2022-10-31	9.333.340,74
EUR	XS0808635436	BONO|UQA AV UNIQA INSURANCE GROUP A|6,88|2023-07-3	351.874,31
EUR	XS0611398008	BONO|8376923Z LN BARCLAYS BANK PLC|6,63|2022-03-30	2.289.701,69
EUR	XS0318729950	BONO|6857Z LN DEUTSCHE BANK AG LOND|0,16|2022-09-0	502.629,89
EUR	IT0005163602	BONO|ISP IM INTESA SANPAOLO SPA|0,17|2023-03-17	1.480.409,88
EUR	XS2212625656	BONO|DOV IM DOBANK SPA|5,00|2022-08-01	1.906.039,22
EUR	XS2225890537	BONO|1334319D US ATHENE GLOBAL FUND|1,13|2025-09-0	2.062.356,06
EUR	XS2190961784	BONO|1334319D US ATHENE GLOBAL FUND|1,88|2023-06-2	2.776.854,07
EUR	XS1881594946	BONO|1658792D LX ROSSINI SARL|6,75|2022-01-31	6.327.876,23
EUR	XS2427021154	ACTIVOS|EKT SM Euskaltel SA|0,16|2022-01-31	1.149.772,46

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2021

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
GBP	XS0451790280	BONO|KPN NA KONINKLIJKE KPN NV|5,75|2029-09-17	2.762.207,99
USD	USF2893TAF33	BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|5,25|2023-01-2	1.849.770,07
USD	USF2893TAM83	BONO|EDF FP ELECTRICITE DE FRANCE S|5,63|2024-01-2	945.793,72
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			217.512.245,17
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			-

INFORME DE GESTIÓN

RENTA 4 RENTA FIJA,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

El ejercicio 2022 cierra con retornos negativos en renta variable global y renta fija, deteniendo el progreso observado en los activos de riesgo desde la primavera de 2020. La situación vivida es excepcional, con tres grandes shocks: 1) la inflación; 2) el incremento y volatilidad en los tipos de interés, con un cambio de régimen monetario y 3) la ralentización del crecimiento económico. La razón principal del negativo comportamiento es una inflación mucho más persistente y duradera de lo esperado, que ha obligado a los bancos centrales a "lo que sea necesario" para combatirla, priorizando el control de precios sobre crecimiento.

Lo transitorio no lo ha sido tanto, y la factura de la agresiva política monetaria y fiscal en años anteriores ha llegado en forma de inflación histórica, alcanzando niveles no vistos en los últimos 40 años. La guerra Rusia - Ucrania provocó un aumento de los precios de la energía y la interrupción de las cadenas de suministro de materias primas, intensificando el delicado panorama inflacionista mundial. En China, la estricta política COVID se ha mantenido hasta finales del cuarto trimestre, ejerciendo también presión sobre las cadenas de suministro mundiales. Como resultado, los bancos centrales han pasado a un mandato único de lucha contra la inflación. En el caso de la Reserva Federal, elevando su tipo objetivo en 7 reuniones consecutivas (del 0-0,25%, al 4,25-4,50%), lo que representa niveles máximos en 15 años, y la mayor subida anual de la historia (a finales de 2021, las expectativas del consenso eran de subidas muy moderadas, en el caso de la Fed, 3 subidas y tipo objetivo en <1%).

El reseteo de la política monetaria ha llevado a una repreciación del riesgo. 2022 ha sido uno de los años de mayor correlación de riesgo de la historia, con números rojos en casi todas las clases de activos. La diversificación entre activos no ha funcionado, siendo especialmente doloroso para las tradicionales carteras 60/40. Es la quinta vez en los últimos 100 años en el que la renta variable y los bonos del Tesoro estadounidense han terminado con pérdidas. El 2022 ha finalizado siendo el peor año para la renta fija en lo que va de siglo, y hay que remontarse hasta 1992-94 para ver caídas de precio tan relevantes como las de este año. En el año, la pérdida de valor conjunta para las bolsas y los bonos ha superado los 30 trillones (americanos) de dólares

Dentro de la renta variable, ha habido poco espacio donde esconderse (energía y materias primas han sido los únicos sectores con retornos positivos). El repunte en tipos de interés y la macro negativa ha provocado un ajuste en valoraciones y múltiplos (en 2022, índices cayendo a doble dígito vs. beneficios creciendo) poniendo fin al mercado alcista de los últimos años.

En Europa, los índices han caído un 12% en media en 2022 (Eurostoxx 50 -11,7% y Stoxx 600 -12,9%). Destacaron en positivo el FTSE 100 británico (+0,9%, después de un año de grandes turbulencias en la economía británica) o el PSI 20 portugués (+2,8%), frente a caídas del 5,6% del IBEX 35, del 9,8% en el CAC 40, del 12,3% del DAX alemán o del 16,7% del selectivo suizo SMI. El mejor comportamiento de la renta variable española frente a la media europea se explica por el elevado peso de banca (en un contexto de progresiva normalización monetaria, y sin exposición a Rusia), y la exposición a LatAm (beneficiada por la recuperación de las commodities). Respecto a otras bolsas, el Nikkei ha caído un 9,4%, y el Shanghai Shenzhen CSI300 un 21,6%. En positivo, algunos índices latinoamericanos, con subidas del +22% en Chile o +4,7% en Bovespa.

En Estados Unidos, el S&P y el Nasdaq cayeron un 19,4% y un 33,0%, respectivamente, siendo su peor año desde 2008. Ha sido la segunda vez en la historia que el S&P ha obtenido peores resultados que los principales índices de renta variable global ex US durante un año negativo para la renta variable mundial. La principal causa del peor rendimiento fueron los valores tecnológicos/de crecimiento. Como consecuencia, el peso de las FAANG en el S&P 500 ha caído hasta el 12%, desde el 17% a finales de 2021.

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+24%), recursos básicos (+4,3%) y seguros (-1%). En negativo, real state (-40%) retail (-32,6%) y tecnología (-28,4%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es

notable, con el mejor comportamiento en petróleo y gas (+58%), y utilities (-1,3%). El peor comportamiento, en consumo discrecional (-38%), tecnología o inmobiliario (-28%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente. El índice Nasdaq de empresas tecnológicas ha sido el segundo peor índice mundial del año (solo superado por el RTS ruso), y ha cerrado los cuatro trimestres del año 2022 en negativo, algo que solo había ocurrido en 2001, mientras que el Dow y el S&P han sido capaces de cerrar el cuarto trimestre en positivo.

Respecto a la Renta Fija, el ejercicio 2022 se ha caracterizado por un cambio radical en el entorno de tipos de interés, con los bancos centrales llevando a cabo fuertes subidas de sus tipos de interés de referencia con el fin de luchar contra la persistente inflación. A pesar de que esta variable parece que podría estar dando indicios de comenzar a moderarse, todavía es pronto para darlo por hecho. El mensaje procedente de los bancos centrales sigue siendo muy restrictivo, con las últimas declaraciones procedentes de estas instituciones señalando que todavía quedan por delante nuevas subidas. El objetivo es llevar los tipos a un terreno suficientemente restrictivo, en el que se mantendrán durante un tiempo, para garantizar que la inflación vuelve a moderarse hacia el objetivo del 2% (a pesar del daño en el crecimiento económico que esto pueda suponer).

En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) comenzó a incrementar sus tipos de interés en julio, subiendo un total de 250 puntos básicos (p.b.) desde entonces, hasta llevar el tipo de depósito al 2,0% al cierre del año. Se espera, además, que el BCE siga subiendo tipos con fuerza en el primer semestre del año, hasta, posiblemente, el 3,50%. Por su lado, la Reserva Federal (Fed), que empezó a aumentar sus tipos con un primer incremento de 25 p.b. en marzo, cerró el ejercicio con una subida acumulada de 425 p.b., hasta el 4,25-4,50%. Como ilustración del cambio radical en el escenario de tipos de interés que se ha registrado en 2022, señalar que, respecto al diagrama de puntos ("dot plot"), donde los miembros de la Fed recogen sus expectativas de tipos, publicado en diciembre de 2021, la Fed se había comido ya en el primer semestre de 2022 las subidas que entonces tenía previstas para todo 2022 y 2023. El último "dot plot" contempla todavía subidas adicionales en 2023, hasta el 5,1%, no planteando bajadas hasta 2024, cuando la expectativa mediana apunta a un nivel del 4,1%. Por último, el Banco de Inglaterra ha subido un total de 340 p.b. sus tipos de interés de referencia desde que inició su proceso de normalización monetaria en diciembre de 2021, hasta llevarlos al 3,50%.

Siguiendo la acción de los bancos centrales, la rentabilidad del bono a 1 año del gobierno alemán ha pasado del -0,8% al cierre del ejercicio 2021 al +2,4% a cierre de 2022, mientras que la del bono a 10 años ha aumentado desde el -0,18% al 2,5%. Igualmente, la rentabilidad del bono a 1 año estadounidense ha pasado del 0,4% al 4,7% y la del bono a 10 años del 1,5% al 3,9%. Con esto, las curvas de tipos se encuentran ya muy planas y en algunos tramos invertidas.

Además, en este contexto de retirada del BCE, las primas de riesgo de la deuda pública de la Europa periférica (respecto a la alemana) se han incrementado significativamente, ampliando de forma natural el movimiento de la deuda alemana, pero recogiendo en algunos momentos también las dudas de los inversores respecto a que el BCE sea capaz de mantener estos diferenciales más o menos contenidos a pesar de haber dejado de comprar bonos en mercado (salvo para reinvertir los vencimientos). De hecho, el BCE tuvo que anunciar una nueva herramienta anti fragmentación con el fin de evitar el incremento descontrolado de las primas de riesgo periféricas ante la fuerte ampliación que éstas estaban sufriendo a finales del primer semestre. Con todo, la prima de riesgo de la deuda española ha aumentado en 2022 desde 70 hasta 108 puntos y la de la italiana desde 132 a 211 puntos.

Por último, en renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) también han ampliado significativamente. Normal, al igual que en el caso de la deuda periférica, ante la subida del "tipo libre de riesgo", pero recogiendo también un escenario de incertidumbre, en el que la recesión está ya en el escenario base de la mayoría de los analistas, siendo la única duda si esta será leve y corta o más profunda. Sumando la subida de los tipos "libres de riesgo" y la ampliación de spreads, los índices de crédito registraron en 2022 el peor comportamiento del que

tengamos registro, cerrando el año cerca de los peores niveles registrados en octubre. No obstante, tras esta evolución, los índices de renta fija ofrecen ya rentabilidades atractivas que no veíamos hace más de una década (salvando en algunos casos puntuales en los primeros meses de la pandemia de Covid-19). Así, la rentabilidad a vencimiento del índice Bloomberg Pan-European Aggregate Corporate, por poner un ejemplo, se sitúa en el 4,5%.

Las materias primas y metales preciosos han tenido un comportamiento mixto en el 2022. El Brent acabó el año en 85,9 USD/barril, un 9% por encima del nivel de un año antes, pero habiendo sufrido mucha volatilidad (llegó a superar el nivel de 120 USD/b a mediados de año). En positivo, destacan el níquel (+44%) o el trigo (+2%). El oro estable en los 1.800 USD/oz, y en negativo, el aluminio (-15,2%) o el cobre (-14,8%).

Respecto a divisas, el Euro y la libra se han depreciado frente al dólar, un 6% (a 1,07 EUR/USD) y un 11% (a 1,21 GBP/USD) respectivamente. El endurecimiento monetario y un entorno de riesgos elevado apoyaron la evolución del dólar, que llegó a cotizar a 0,96 EUR/USD en septiembre. Por su parte, las monedas latinoamericanas se han apreciado frente al Euro, un 12% en el caso del real brasileño y un 13% en el caso del peso mexicano.

PERSPECTIVAS 2023

El año 2022 ha cerrado una época de globalización, ausencia de inflación, crecimiento estable, liquidez abundante y tipos cercanos a cero. Es el fin de una época de política monetaria, con una nueva normalidad (ni tipos cero ni barra libre de liquidez), que llevará a tipos altos por más tiempo, y muy probablemente bajo crecimiento por más tiempo, en un escenario más fragmentado, polarizado, volátil e incierto.

Los factores que han afectado en 2022 madurarán a lo largo de 2023: inflación, volatilidad de tipos de interés derivado del nuevo régimen monetario, ralentización del crecimiento económico. La inflación debería moderarse a medida que los tipos de interés alcancen su nivel máximo, y se espera que la actividad económica toque fondo, probablemente en forma de recesión. La **intensidad y el timing de estos acontecimientos** tiene importantes implicaciones para la asignación de activos, en particular sobre **la decisión de cuándo añadir riesgo** a medida que el ciclo toca fondo, dónde y cómo hacerlo. Lo que parece claro es que, como resultado de un año 2022 especialmente difícil para los mercados financieros, los inversores se enfrentan hoy a **un mejor punto de entrada** que hace un año, tanto en renta fija como en renta variable. A pesar de la incertidumbre, comenzamos 2023 con una posición constructiva, especialmente en muchas partes del crédito (con menor riesgo y volatilidad). Afortunadamente, la historia nos dice que los inversores pacientes han experimentado muchas más subidas que bajadas tras periodos como el que estamos viviendo actualmente.

Inflación. Tras mostrarse persistentemente alta en 2022, se espera moderación en 2023, si bien a un ritmo lento, a medida que la relajación de las cadenas de suministro, el menor precio del crudo, menores costes energéticos, la reducción de los ingresos de los consumidores y la caída de los precios de la vivienda sirvan para enfriar la economía mundial y frenar la demanda. Las señales de moderación son más visibles en Estados Unidos, mientras en Europa el control de los precios parece más complicado por el shock energético. La atención está en los efectos de segunda ronda, que impidan un correcto anclaje de las expectativas de inflación a medio plazo. En este contexto, no es previsible que los precios converjan hacia el objetivo del 2% de los bancos centrales hasta más allá de 2024 sobre todo en Europa, sin descartar una revisión al alza del objetivo de inflación (al 3%). Una moderación de la inflación más rápida de lo estimado por el consenso, sería muy positiva para los mercados.

En lo que respecta a **política monetaria,** estamos ante una nueva normalidad, que pone fin a los tipos de interés cero (o negativos). A diferencia del 2000, y a diferencia también del 2008, estamos ante un cambio estructural de régimen monetario. Entre el 2000 y el 2002 la Fed (con el mandato de Greenspan) bajó los tipos de interés desde el 6,55 al 1% y entre 2007 y 2009 (con Bernanke), bajó los

tipos de interés del 5,25% al 0%. En 2022 ha sucedido justo lo contrario, la Fed (con Jerome Powell) ha subido los tipos de interés desde el 0% al 4,25%. El Euribor por su parte, ha pasado de negativo a más del 3%. En la última década y media hemos vivido la expansión monetaria cuantitativa, la llamada QE (quantitative easing) y ahora empezamos a vivir la contracción monetaria cuantitativa, la QT (quantitative tightening).

Tendremos tipos altos por más tiempo, y fin a la "barra libre" de liquidez. Los tipos seguirán subiendo hasta terreno restrictivo (¿Estados Unidos 5%, Europa 3%?), con los bancos centrales sacrificando crecimiento y empleo a cambio de controlar precios, y solo volverán a terreno neutral (3% y 2% respectivamente) cuando se pueda dar la inflación por controlada (¿2024?). La prioridad absoluta será el control de los precios, a costa de infligir un mayor daño sobre el crecimiento. Si bien la reducción de balance de los bancos centrales será gradual, parece claro que ya no habrá "barra libre". Esperamos compras de deuda únicamente en situaciones muy concretas, para salvaguardar la estabilidad financiera.

El **crecimiento económico** seguirá centrando la atención de los mercados. El endurecimiento de las condiciones financieras, la incertidumbre geopolítica, una inflación aún elevada, y la pérdida de poder adquisitivo de consumidores lastrará inversión y consumo, frenando el crecimiento mundial en 2023. Habrá asimismo un menor apoyo de políticas fiscales, en un contexto de deuda elevada y costes financieros al alza. Como consecuencia, se espera un crecimiento 2023 muy débil, por debajo del 1% en casi todas las economías desarrolladas, y con recesión técnica en algunos casos, cuya intensidad y duración dependerá de la evolución de la inflación y la política monetaria. A medida que las economías empiecen a ralentizarse y surjan fragilidades financieras, cobrará fuerza la posibilidad de un giro hacia unas condiciones monetarias más laxas por parte de los bancos centrales.

Contemplamos por tanto una **recesión de baja intensidad,** teniendo en cuenta el menor apalancamiento de empresas (con una duración media de la deuda superior a la media histórica), y balances bancarios más saneados que en anteriores periodos recesivos. Con un desempleo en niveles bajos, los consumidores también están en mejores condiciones de hacer frente a este escenario. Hay "amortiguadores", como las medidas gubernamentales de apoyo a la factura energética o la acumulación de ahorros en los balances de los hogares (si bien cada vez menores, y claramente insuficientes para los grupos de ingresos más pobres). En general, todo lo anterior nos sugiere que, aunque persisten los riesgos, no es descartable asistir a un escenario menos negativo, con la inflación menos "arraigada", y una recesión económica quizá menos grave de lo que muchos prevén. Esto es potencialmente más probable en EE.UU., que es autosuficiente en energía, se beneficia sustancialmente del hecho de que casi todas las principales materias primas se cotizan en dólares estadounidenses y tiene una inmigración positiva. En Europa, incluido el Reino Unido, el panorama es algo peor, teniendo en cuenta su dependencia energética. En China, la potencial reapertura (¿relajación de la política cero Covid?) y la evolución del sector inmobiliarios serán aspectos claves.

Riesgos geopolíticos y posibles "cisnes negros". Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una nueva escalada en el conflicto Rusia-Ucrania, la posibilidad de una mayor reducción del suministro de gas ruso a Europa 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. Por otro lado, los acontecimientos del año pasado sólo servirán para reforzar ciertas tendencias que ya eran evidentes antes de la crisis actual. La seguridad nacional, energética, alimentaria, ciberseguridad, que ocupan ahora un lugar mucho más destacado en las agendas de los gobiernos y las empresas que en la década pasada. Lo ocurrido con Rusia ha demostrado que la dependencia energética de un socio errático puede ser desastrosa.

Renta variable. Una de las características interesantes del actual ciclo de mercado es que, mientras los precios de las acciones se han desplomado en el último año (como consecuencia principalmente del repunte de tipos de interés), **los beneficios se han mantenido notablemente sólidos**, creciendo en 2022 a doble dígito en Europa, y dígito simple en Estados Unidos. La razón es la fijación de precios, la traslación a mayores precios de venta de los mayores costes de producción. A ambos lados del

Atlántico, las empresas han subido los precios sin excesivo impacto en los volúmenes. De cara a 2023, es previsible que el deterioro cíclico y la consiguiente desaceleración de la demanda, debería presionar los márgenes a la baja, llevando a un menor crecimiento en BPAs. La caída en bolsas con crecimiento en beneficios ha conducido a una **significativa corrección en múltiplos**, con el PER a 12 meses del Stoxx 600 en 12x (descuento del 15% frente a su media de largo plazo de 14x, y del 20-25% al promedio de 5 años, 15,5x), y en el caso del S&P 500 a PER 23e de 17x (en línea con su media histórica, y con descuento del 10% frente al promedio de 5 años, 18,9x). En Estados Unidos, las valoraciones, no son tan exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. Las valoraciones en cualquier caso arrojan números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años.

Las expectativas de beneficios difieren por regiones y sectores. En Europa, el Consenso (Bloomberg) apunta a un crecimiento del 3% en beneficios en el Stoxx 600 (0% en el Eurostoxx 50). Por el contrario, en Estados Unidos, el crecimiento asciende al 7% en el caso del S&P 500 y del 12% en el caso del Nasdaq 100. Es probable que **dichas estimaciones se ajusten a la baja**, teniendo en cuenta el deterioro macro esperado en los próximos meses, revisión que podría tocar fondo previsiblemente en segundo o tercer trimestre de 2023. Conviene recordar, no obstante, que los mercados bursátiles suelen descontar un mínimo en los beneficios entre seis y nueve meses antes del mínimo real. Encontrar el suelo puede ser contraintuitivo, pero en nuestra opinión, el actual mercado bajista debería estar cerca de su fin, si bien dentro de un periodo de volatilidad todavía elevado.

¿Europa, Estados Unidos, China, emergentes? Desde **un punto de vista geográfico,** atendiendo a múltiplos y valoraciones, Europa y Asia parecen relativamente más atractivos que Estados Unidos. El Stoxx Europe 600 cotiza a 12x PER' 23e, niveles que consideramos muy atractivos, y que se encuentran por debajo de la media de largo plazo (20 años en 14x). Asumiendo que no hay crecimiento en beneficios, y un PER 23e en 13,5-14x, obtendríamos un potencial cercano al 15%. El mercado descuenta un año sin crecimiento de los beneficios, que implica contracción de márgenes (ya que esperamos que el efecto inflacionista lleve a crecimiento de las ventas). La capacidad de gestión de los costes y de los precios por parte de las compañías europeas será clave para volver a sorprender al mercado con mayores crecimientos de los beneficios de los que se estiman para 2023. En Estados Unidos, no obstante, la fortaleza del dólar ha drenado crecimiento en 2022 y esperamos que se revierta parcialmente en 2023, creando cierta resiliencia en los resultados empresariales. Los márgenes empresariales tienen más fortaleza que en Europa al no tener el problema de abastecimiento energético del Viejo Continente. Esto, junto a la mayor conversión de caja de las compañías norteamericanas, y las recompras de acciones, son aspectos que pueden tener impacto positivo en la evolución de los índices estadounidenses, como ha ocurrido históricamente.

China nos sigue pareciendo interesante. El apoyo de políticas fiscales, unidos a la recuperación macro (tras las recientes restricciones), y valoraciones razonables, podría apoyar el buen comportamiento de compañías de la región. **Latinoamérica por** su parte mantiene su atractivo gracias a sus recursos naturales como proveedor necesario en la transición energética, digitalización, etc. Su exposición al crecimiento global, y su mayor sensibilidad al comercio con China, brindarían al continente una opcionalidad positiva en caso de que asistamos a una recuperación económica más rápida de lo que se anticipa. La región podría seguir mostrando cierto valor como refugio o cobertura ante nuevos conflictos o escaladas bélicas.

Valor vs. crecimiento. El mejor comportamiento en 2022 del "value" frente al "growth" ha reabierto el debate. La subida de los tipos ha revertido algunas de las condiciones que impulsaron uno de los periodos más largos de rentabilidad superior del "crecimiento" frente al "valor" de la historia. Se ha revertido el mejor comportamiento del "crecimiento" y la tecnología, hacia industrias más físicas y tradicionales. Creemos, no obstante, que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, seguimos viendo muchos segmentos de mercado más tradicional infravalorados, que generan buenos retornos y están en niveles de valoración en mínimos históricos: materias primas, energía o algunos nichos industriales son buenos ejemplos. Al mismo tiempo, vemos como otras

"megatendencias" siguen cobrando importancia, como la eficiencia energética, la electrificación, la desglobalización. De forma clara, creemos que la **innovación y la tecnología** permitirán aumentar la eficiencia y la productividad. La migración a la nube, la robótica, la inteligencia artificial, la computación cuántica, la tecnología agrícola o el software son sectores que seguirán creciendo por encima de la media de la economía global.

Por otro lado, la **estabilidad y visibilidad en resultados** es una de las características de la inversión en calidad, y en este entorno, este tipo de empresas deberían mitigar mejor los actuales riesgos. Teniendo en cuenta los riesgos para los beneficios, cobra mayor importancia si cabe la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). En este contexto, creemos que habrá una **búsqueda de calidad en la renta variable**, y por ello es un momento particularmente bueno para tener en cartera "quality compounders", empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. Es fundamental adoptar un enfoque de análisis "bottom-up", buscando compañías de alta calidad, que tengan el potencial de generar ingresos y resultados sólidos a lo largo de los ciclos económicos. Creemos que, en un entorno como el actual, la **gestión activa** es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

En **divisas,** la fortaleza del USD era una opinión bastante consensuada hasta 2022, pero ahora que la Fed se está ralentizando y el BCE/BOE están por detrás de la curva, parece que aumentan los riesgos de dejar sin cobertura la exposición al riesgo de divisas para aquellos que se pueden ver afectados negativamente por la debilidad del USD. Pese al mantenimiento de un dólar fuerte en el corto plazo esperamos gradual apreciación del Euro a 1 10 USD/EUR a medio plazo, cuando se perciba cambio de signo en la política monetaria de la Fed y se reduzca la aversión al riesgo de forma consistente.

Respecto a renta fija, tras la aceleración del movimiento de los bancos centrales hacia políticas monetarias restrictivas y el consiguiente aumento de las rentabilidades de la deuda pública en lo que va de año, creemos que este mercado presenta ya oportunidades de inversión a rentabilidades que son atractivas si se toman con una perspectiva de medio plazo, ya que la incertidumbre sobre el escenario de tipos sigue siendo elevada.

Por el momento, con los bancos centrales dando prioridad al control de la inflación sobre el crecimiento económico, hasta que la inflación no dé síntomas claros de comenzar a desacelerarse vamos a seguir viendo volatilidad en la deuda pública. El equilibrio que tienen que conseguir los bancos centrales entre frenar la inflación e intentar mitigar el daño al crecimiento económico es complicado, habida cuenta del retraso normal con el que las subidas de tipos afectan a la economía, más aún en un escenario en el que éstas han sido tan verticales como las que se están registrando ahora. Por tanto, **esperamos un mercado muy volátil** en función de los datos macroeconómicos que se vayan publicando. Creemos que cuando los datos de empleo comiencen a mostrar un deterioro podremos comenzar a visualizar la estabilización en tipos de interés y será el momento de aumentar duración. En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia.

Por **el lado de la deuda corporativa** grado de inversión, y aunque ésta ha dejado de estar apoyada por los bancos centrales, el ajuste en las rentabilidades de estos bonos hace que coticen ya a niveles atractivos. Por tanto, creemos que los niveles actuales son una oportunidad para mejorar la calidad crediticia de la cartera. Igualmente, al menos para la primera mitad de año, vemos más atractivo el sector financiero (en deuda senior), favorecido por el nuevo escenario de tipos de interés, frente al corporativo, donde los problemas de suministro y los costes energéticos pueden lastrar los resultados. En cuanto a plazos, seguimos viendo más atractivos los plazos más cortos, a la espera de aumentar duración como antes hemos señalado.

Por el lado del **high yield,** somos muy cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos, y prevemos un incremento de los niveles de default. Favorecemos entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada high yield de emisores grado de inversión, a pesar del riesgo de extensión. Mencionar expresamente que en el caso de los híbridos se ha producido un fuerte movimiento de venta en el mercado y que en algunos casos están cotizando en niveles francamente atractivos. No obstante, mientras se mantenga la incertidumbre vemos apropiado esperar antes de tomar posiciones en este segmento del mercado, y vemos más atractivo aprovechar el contexto de rentabilidades actual para mejorar la calidad crediticia de la cartera.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de diciembre de 2022 en 568.683 millones de euros, cifra un 10,40 % inferior a la de finales de 2021, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 22.788.093, lo que supone un incremento de un 4,40 %.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2022, en 306.198 millones de euros, lo que supone que se ha producido un decrecimiento de activos del 9,60% respecto al año 2021.
- El número de partícipes se situó en 16.136.695, con un aumento de un 1,80% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 16.182 millones de euros, que representa un 44,70% menos que en 2021.
- El número de accionistas se ha situado en 140.082, un 61,40% menos que en diciembre de 2021.

Uso de instrumentos financieros por el fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez, sostenibilidad y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

La información requerida por el artículo 11 del Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la transparencia de la promoción de las características medioambientales o sociales en los informes periódicos se incluye en el "ANEXO DE SOSTENIBILIDAD".

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2022

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

El Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2022.

Adicionalmente, dada la actividad del Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación

con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Información sobre sostenibilidad

El Grupo Renta 4 considera que los criterios ESG forman parte de los riesgos y oportunidades a los que se enfrentan las compañías en el mundo actual y por tanto, la integración de estos aspectos en su estrategia de negocio y cultura corporativa es no solo una acción positiva, sino necesaria. Una inversión sostenible es una de las principales palancas para el progreso de las entidades y de la sociedad.

En lo que concierne a Renta 4 Gestora, es de especial relevancia la adhesión a los Principios de Inversión Responsable de las Naciones Unidas (por sus siglas en inglés, UNPRI), con lo que nos comprometemos a:

• Incorporar los asuntos ESG en los análisis y en los procesos de toma de decisiones de inversión.

• Ser propietarios activos e incorporar asuntos ESG en nuestras prácticas y políticas de propiedad.

• Procurar una divulgación adecuada de los asuntos ESG por parte de las entidades en las que invertimos.

• Promover la aceptación e implementación de los principios en el sector de las inversiones.

• Trabajar de manera colaborativa para incrementar nuestra efectividad en la aplicación de los Principios.

• Presentar informes sobre nuestras actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.

Nuestra Política ESG está alineada con los desarrollos normativos y expectativas supervisoras en el ámbito ESG, entre los que se encuentra el Reglamento (UE) 2019/2088 del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de noviembre de 2019 sobre la divulgación de información relativa a la sostenibilidad en el sector de los servicios financieros.

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 67 puntos sobre 100, con una puntuación de 66 en ambiental, 67 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: emisiones contaminantes en cuanto a métricas medioambientales, y en la cadena de suministros y responsabilidad respecto a productos y clientes en cuanto a métricas sociales.

En materia de los "Principales Impactos Adversos" (PIA) y los principales indicadores utilizados, algunas de las métricas empleadas durante los procesos de control son los siguientes: Emisiones de gases de efecto invernadero, Biodiversidad, Agua, Residuos, Asuntos sociales y de empleados, Combustibles fósiles, Eficiencia energética, etc. En caso de ser detectado en alguno de estos indicadores algún tipo de incidencia se procede a realizar una labor de solicitud adicional de

información ("engagement") con las compañías y sólo en caso de no observar mejora se consideraría la desinversión en la compañía. La implementación del procedimiento en cuanto a las PIA se realiza por medio de herramientas propias y externas.

Renta 4 Gestora en su análisis de los riesgos que se pueden generar por causa de factores ASG, realiza un esfuerzo por implementar los factores descritos en el Anexo I, "Plantilla de las Principales Incidencias Adversas de sostenibilidad" ("Template principal adverse sustainability impacts statement") del Estándar Técnico de Regulación ("Regulatory Technical Standards") publicadas el pasado octubre del 2021 de acuerdo a las PIA o PAI (por sus siglas en inglés Principal Adverse Impacts), en sus procesos regulares de control.

El fondo está en su mayoría expuesto a empresas enmarcadas en la zona Euro. Algunos de los sectores en los que se pueden encontrar las inversiones del presente producto financiero son: Servicios Financieros, Consumo Cíclico y No Cíclico, Energía, Industrial y Comunicaciones.

El fondo excluye de su ámbito de inversión a aquellos emisores de renta variable o renta fija privados relacionados con la producción de armas controvertidas, tales como minas anti-persona, bombas de racimo, fabricación de armamento químico y biológico y armas nucleares producidas para países que no han firmado el Tratado de No Proliferación Nuclear. Asimismo, se excluirán aquellos emisores de renta variable y renta fija públicos y privados que en su actividad causen un daño medioambiental extremo, sin adopción de medidas de remediación.