

Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2024,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Partícipes de Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión, por encargo del Consejo de Administración de Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) –en adelante, la Sociedad Gestora–:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio 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 2024, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2.a 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.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados 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 esos riesgos.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, el Fondo tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo del balance adjunto del Fondo al 31 de diciembre de 2024 (véanse notas 3 y 4). Por este motivo, y considerando la relevancia de dicha cartera sobre el patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo del Fondo, hemos identificado la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo como el aspecto más relevante para nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría, hemos obtenido, entre otros, el conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de los instrumentos que componen su cartera de inversiones financieras.

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido, entre otros, la obtención de confirmaciones de la entidad depositaria, de las sociedades gestoras, o de las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras al cierre del ejercicio, así como su concordancia con los registros del Fondo.

Adicionalmente, en relación con la valoración de la citada cartera de inversiones financieras, hemos realizado procedimientos sustantivos de detalle incluyendo, entre otros, el contraste de precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo con fuente externa o con datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024.

Por último, hemos evaluado si los desgloses de información incluidos en las notas de las cuentas anuales adjuntas, en relación con este aspecto, resultan adecuados a lo requerido por el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, 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 2024 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, 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 empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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.

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692


Verónica Ramírez
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22284

22 de abril de 2025



DELOITTE
AUDITORES, S.L.

2025 Núm. 01/25/11425

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de 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 de la Sociedad Gestora 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 los administradores 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.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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



CLASE 8.ª



OP2248001

DUNAS VALOR EQUILIBRADO, FONDO DE INVERSIÓN

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023

(Euros)

ACTIVO	31-12-2024	31-12-2023 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2024	31-12-2023 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	205.996.980,02	131.410.943,81
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	205.996.980,02	131.410.943,81
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	152.222.249,93	78.922.321,65
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	45.357.207,06	45.357.207,06
ACTIVO CORRIENTE	208.595.927,09	132.304.940,51	(Acciones propias)	-	-
Deudores	1.254.657,12	1.230.636,55	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de inversiones financieras	183.567.622,27	118.365.999,45	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	54.212.882,90	39.069.893,16	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	8.417.523,03	7.131.415,10
Valores representativos de deuda	23.441.499,68	16.903.166,77	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	6.481.466,24	2.732.534,51	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	17.230.354,66	9.020.950,39	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Depósitos en EEC	-	7.000.000,00	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	1.131.078,73	645.603,48	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	5.928.483,59	2.767.638,01	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	127.530.056,47	77.657.791,08	PASIVO CORRIENTE	2.598.947,07	893.996,70
Valores representativos de deuda	106.775.430,46	68.343.039,44	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	17.875.993,18	8.806.966,36	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1.544.278,42	388.091,47	Acreedores	394.680,03	323.515,52
Depósitos en EEC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	1.334.354,41	119.693,81	Derivados	2.204.267,04	570.481,18
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	1.824.682,90	1.638.315,21			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	23.773.647,70	12.708.304,51			
TOTAL ACTIVO	208.595.927,09	132.304.940,51	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	208.595.927,09	132.304.940,51
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	82.540.687,81	72.053.154,70			
Compromisos por operaciones largas de derivados	60.441.091,01	33.825.120,41			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	22.099.596,80	38.228.034,29			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	2.361.675,00	909.200,00			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	2.361.675,00	909.200,00			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	84.902.362,81	72.962.354,70			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.



CLASE 8.ª



OP2248002

DUNAS VALOR EQUILIBRADO, FONDO DE INVERSIÓN
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023

(Euros)

	2024	2023 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	57.401,94	26.162,91
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1.873.872,13)	(1.065.886,15)
Comisión de gestión	(1.642.988,74)	(928.854,24)
Comisión depositario	(169.744,52)	(90.900,34)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(61.138,87)	(46.131,57)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(1.816.470,19)	(1.039.723,24)
Ingresos financieros	6.696.769,18	3.742.567,82
Gastos financieros	-	(113,48)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1.591.053,10	3.516.581,68
Por operaciones de la cartera interior	623.327,09	1.355.874,90
Por operaciones de la cartera exterior	967.726,01	2.160.706,78
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	156.632,85	(49.743,98)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.874.816,60	1.007.005,42
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	448.880,64	625.834,70
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.389.019,59	1.580.613,60
Resultados por operaciones con derivados	35.620,63	(1.203.280,30)
Otros	1.295,74	3.837,42
RESULTADO FINANCIERO	10.319.271,73	8.216.297,46
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	8.502.801,54	7.176.574,22
Impuesto sobre beneficios	(85.278,51)	(45.159,12)
RESULTADO DEL EJERCICIO	8.417.523,03	7.131.415,10

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.



CLASE 8.ª



OP2248003

DUNAS VALOR EQUILIBRADO, FONDO DE INVERSIÓN-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	Euros	
	2024	2023 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	8.417.523,03	7.131.415,10
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	8.417.523,03	7.131.415,10

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



OP2248004

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2022 (*)	-	16.550.114,81	-	45.357.207,06	-	-	-	597.145,77	-	-	-	62.504.467,64
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2023 (*)	-	16.550.114,81	-	45.357.207,06	-	-	-	597.145,77	-	-	-	62.504.467,64
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	7.131.415,10	-	-	-	7.131.415,10
Aplicación del resultado del ejercicio	-	597.145,77	-	-	-	-	-	(597.145,77)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	90.783.247,11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	90.783.247,11
Suscripciones	-	(29.008.186,04)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.008.186,04)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)	-	78.922.321,85	-	45.357.207,06	-	-	-	7.131.415,10	-	-	-	131.410.943,81
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2024	-	78.922.321,85	-	45.357.207,06	-	-	-	7.131.415,10	-	-	-	131.410.943,81
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	8.417.523,03	-	-	-	8.417.523,03
Aplicación del resultado del ejercicio	-	7.131.415,10	-	-	-	-	-	(7.131.415,10)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	105.895.592,58	-	-	-	-	-	-	-	-	-	105.895.592,58
Suscripciones	-	(39.727.079,40)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(39.727.079,40)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	-	152.222.249,93	-	45.357.207,06	-	-	-	8.417.523,03	-	-	-	205.996.980,02

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.



CLASE 8.^a
Seguros



OP2248005

Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2024

1. Reseña del Fondo

Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 22 de marzo de 2011 bajo la denominación de Segurfondo Renta Fija Flexible, Fondo de Inversión. Con fecha 20 de octubre de 2017 el Fondo cambió su denominación por la de Dunas Valor Equilibrio, Fondo de Inversión y, finalmente, con fecha 28 de abril de 2022 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4.333, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo es 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. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene 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 presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad no puedan llegar a ser significativos (véase Nota 4).

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. De acuerdo con dicha política, las clases de participaciones D y RD del Fondo tienen previsto abonar semestralmente, en concepto de dividendo, un importe variable, a discreción de la Sociedad Gestora, sometido a la retención legalmente vigente. El derecho al cobro del dividendo lo devengarán los partícipes que lo sean a 15 de mayo y 15 de noviembre de cada año y el pago del dividendo se hará efectivo en la cuenta corriente del partícipe, dentro de 10 días hábiles posteriores a la fecha de devengo.

El patrimonio del Fondo se encuentra formalizado en las clases I, R, D y RD de participaciones. Todas las clases de participaciones formalizan el patrimonio del Fondo a 31 de diciembre de 2024 y 2023 (véase Nota 6).

Según se indica en la Nota 7, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal), entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Cecabank, S.A. (Grupo Cecabank), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).



CLASE 8.^a



OP2248006

Desde el 13 de septiembre de 2019, determinadas entidades comercializadoras no pertenecientes al Grupo Dunas Capital podrán cobrar a los partícipes que hayan suscrito participaciones a través de las cuentas de ómnibus, comisiones por la custodia y administración de las participaciones, tal y como queda establecido en el Folleto del Fondo.

Fusión por absorción

El Consejo de Administración de la sociedad gestora del Fondo, en su reunión celebrada el 10 de diciembre de 2024, ha acordado llevar a cabo la fusión por absorción del Fondo (como "Fondo Absorbente") y de Fondonorte, Fondo de Inversión (como "Fondo Absorbido", gestionado por Gesnorte, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva -entidad perteneciente al mismo grupo que la sociedad gestora del Fondo). A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, la mencionada fusión se encuentra pendiente de autorización por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2024 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2024, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.



CLASE 8.ª



OP2248007

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2023 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2024.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2024 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2023.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2023.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2024 y 2023 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el Folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":



OP2248008

CLASE 8.ª

- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de



CLASE 8.ª



OP2248009

permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de



CLASE 8.ª



OP2248010

información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea 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 conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).



CLASE 8.^a



OP2248011

En particular, en el caso de la 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 atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) *Baja del balance de los activos y pasivos financieros*

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja 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. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) *Contabilización de operaciones*

i. *Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado



CLASE 8.ª



OP2248012

de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de compraventa de valores a plazo sea en divisas, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión (operaciones simultáneas), se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.



CLASE 8.ª



OP2248013

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el 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, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

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 del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:



CLASE 8.ª



OP2248014

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos correspondientes a la prestación del servicio de análisis financiero sobre inversiones, en ningún caso significativo para estas cuentas anuales, se registran en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



CLASE 8.^a



OP2248015

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera 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, considerando, en su caso, las deducciones 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, en caso de que exista, 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 dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012 y sus posteriores modificaciones. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones



CLASE 8.ª



OP2248016

vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2024 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	26.219.854,61
Comprendido entre 1 y 2 años	30.598.720,74
Comprendido entre 2 y 3 años	17.922.043,60
Comprendido entre 3 y 4 años	25.477.631,80
Comprendido entre 4 y 5 años	2.445.620,00
Superior a 5 años	27.553.059,39
	130.216.930,14

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2024, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	38.881.091,01
Emisión de opciones "put"	21.560.000,00
	60.441.091,01
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros y operaciones a plazo de venta	8.277.096,80
Compra de opciones "put"	13.822.500,00
	22.099.596,80
Total	82.540.687,81



CLASE 8.ª



OP2248017

Al 31 de diciembre de 2024, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones largas de derivados" de las cuentas de orden posiciones por importe de 38.881 miles de euros que se encuentran denominadas en moneda no euro.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2024 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2024 se recogen 923 miles de euros (1.118 miles de euros al 31 de diciembre de 2023) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Cecabank, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. 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, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), 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 mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos 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. Puede quedar 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. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el Folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en 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. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el



CLASE 8.ª



OP2248018

30% del activo del Fondo. 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.

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

- 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, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

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 de contraparte en 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, 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% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1, 51.4 y 51.5 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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.



CLASE 8.ª



OP2248019

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 cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como las entidades extranjeras similares.
- 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad y garantizar los reembolsos de los partícipes. 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.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.



OP2248020

CLASE 8.ª

- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

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, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

Riesgo de sostenibilidad

La Sociedad Gestora tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones 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.

El fondo promueve características medioambientales o sociales (art. 8 Reglamento (UE) 2019/2088) conforme a lo establecido en el folleto del fondo.

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

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2024, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Cecabank, S.A. (cuentas en euros)	10.709.658,42
Cecabank, S.A. (cuentas en divisa)	1.777.650,92
	12.487.309,34
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros	11.286.338,36
	11.286.338,36
	23.773.647,70

Los saldos de las principales cuentas corrientes del Fondo son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales.



CLASE 8.ª



OP2248021

6. Participipes

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por anotaciones en cuenta, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio. Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el patrimonio está formalizado por clases de participaciones, cuyas características se detallan en las Notas 1 y 7.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros			
	31-12-2024			
	Patrimonio atribuido a participipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	Valor liquidativo de la participación	Nº Participaciones	Nº Participipes
Clase R	139.260.020,81	12,24	11.381.183,22	512
Clase I	56.272.015,63	13,76	4.090.298,28	498
Clase D	9.276.590,55	12,32	752.678,88	2
Clase RD	1.188.353,03	11,34	104.827,03	6

	Euros			
	31-12-2023			
	Patrimonio atribuido a participipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	Valor liquidativo de la participación	Nº Participaciones	Nº Participipes
Clase R	79.243.341,89	11,65	6.799.281,33	195
Clase I	42.536.384,72	13,02	3.266.640,88	430
Clase D	9.130.324,51	12,13	752.678,88	2
Clase RD	500.892,69	11,18	44.821,24	2

En el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2024 por importe de 53 miles de euros (71 miles de euros al 31 de diciembre de 2023) el saldo correspondiente a los reembolsos de participipes que se cancelan en la fecha de liquidación.

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de participipes 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 participipes.

Con fecha 14 de mayo de 2024, la Sociedad Gestora del Fondo publicó en la Comisión Nacional del Mercado de Valores dos hechos relevantes en los que se comunicaba que, conforme a lo dispuesto en el folleto del Fondo, procedió a realizar una distribución a los participipes de las clases D y RD (que lo fueron el 15 de mayo de 2024) por importes de 183 y 10 miles de euros, respectivamente (0,242609 y 0,195568 euros brutos por participación de dichas clases, respectivamente). Adicionalmente, con fecha 12 de noviembre de 2024, la Sociedad Gestora del Fondo publicó en la Comisión Nacional del Mercado de Valores dos hechos relevantes en los que se comunicaba que, conforme a lo dispuesto en el folleto del fondo, procedió a realizar una distribución a los participipes de las clases D y RD (que lo fueron el 15 de noviembre de 2024) por importes de 183 y 19 miles de euros respectivamente (0,242609 y 0,195568 euros brutos por participación de dichas clases respectivamente). La totalidad de las



CLASE 8.^a



OP2248022

distribuciones realizadas por el Fondo a sus partícipes durante el ejercicio se registran como reembolsos, netas de las correspondientes retenciones fiscales, minorando el saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes". En este sentido, el saldo del epígrafe "Acreedores" del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2024 incluye 71 miles de euros correspondientes a las mencionadas retenciones fiscales.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, desde el 26 de mayo de 2023 el Fondo ha devengado para las clases I y D de participaciones una comisión del 0,55% anual y para las clases R y RD de participaciones del 1,20% anual. Todas estas comisiones se calculan sobre el patrimonio diario de cada clase se satisfacen mensualmente.

Hasta el 25 de mayo de 2023, la comisión de gestión para cada una de las clases del Fondo era la siguiente:

Clase	Tasa Anual
Clase I	0,525%
Clase R	1,05%
Clase D	0,525%
Clase RD	1,05%

Adicionalmente, para las clases I y D de participaciones, el Fondo devenga una comisión del 9,00% que se liquida anualmente calculada en función de los rendimientos del ejercicio que excedan al Euribor a 12 meses más 200 puntos básicos (previo a dividendos, en el caso de la clase D). La sociedad gestora imputa al Fondo esta comisión sobre resultados, de acuerdo a lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sólo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en ejercicios en los que existiera una comisión sobre resultados. No obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado por el Fondo sólo vincula a su sociedad gestora durante periodos de al menos cinco años, tomando como fecha de referencia el 31 de diciembre de 2023. Como consecuencia de haber obtenido los rendimientos mínimos necesarios, en el ejercicio 2024 el Fondo ha devengado 7 miles de euros de gasto por este concepto (110 miles de euros en el ejercicio 2023).

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido una comisión del 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2024 y 2023, que se satisface mensualmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo Dunas Capital, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Dunas Capital, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por



CLASE 8.ª



OP2248023

la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el Folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora debe remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recoge, en su caso, el importe que no ha sido considerado recuperable de las retenciones fiscales sobre rendimientos con origen en títulos extranjeros.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2024 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo, por un importe de 13 miles de euros (10 miles de euros en el ejercicio 2023).



CLASE 8.^a



OP2248024

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 2024 y 2023, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2024 y 2023, 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 2024 y 2023, como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2024 y 2023, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2020 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, en el epígrafe “Deudores” del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 315 y 108 miles de euros, respectivamente.

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. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

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 (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.ª



OP2248025

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2024

DUNAS VALOR EQUILIBRADO, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0578165930	PAGARE TECNICAS REUNIDAS 4,49 2025-05-28	976.118,79
EUR	ES0505047961	PAGARE BARCELO 3,44 2025-05-13	196.836,49
EUR	ES0505047979	PAGARE BARCELO 3,52 2025-02-13	198.349,36
EUR	ES0505047946	PAGARE BARCELO 4,76 2025-01-16	868.783,41
EUR	ES0505047987	PAGARE BARCELO 3,31 2025-06-13	984.809,32
EUR	ES05329455L7	PAGARE TUBACEX 5,03 2025-01-17	578.367,84
EUR	ES05329455O1	PAGARE TUBACEX 4,32 2025-02-14	786.736,31
EUR	ES05329455V6	PAGARE TUBACEX 4,07 2025-03-27	687.301,66
EUR	ES0374274050	BONO RURAL HIPOTECARIO 9 5,01 2050-02-17	303.513,20
EUR	ES0244251023	BONO IBERCAJA BANCO 1,13 2027-12-02	955.791,00
EUR	ES0865936019	OBLIGACION ABANCA 6,00 2151-01-20	1.009.410,00
EUR	ES0365936048	BONO ABANCA 5,50 2026-05-18	1.816.614,00
EUR	ES0265936031	OBLIGACION ABANCA 5,25 2028-09-14	1.054.970,00
EUR	ES0505130619	PAGARE GLOBAL DOMINION 5,26 2025-03-07	667.197,65
EUR	ES0505130619	PAGARE GLOBAL DOMINION 5,26 2025-03-07	667.197,65
EUR	ES0505130684	PAGARE GLOBAL DOMINION 3,52 2025-09-19	291.491,07
EUR	ES0505130684	PAGARE GLOBAL DOMINION 4,05 2025-09-19	386.061,82
EUR	ES0505130676	PAGARE GLOBAL DOMINION 3,74 2025-07-18	194.926,83
EUR	ES0305198022	BONO NAVIERA ELCANO 4,88 2026-07-16	637.958,30
EUR	ES0345721031	OBLIGACION HIPOCAT 9 3,35 2038-07-15	322.497,61
EUR	ES0345721049	OBLIGACION HIPOCAT 9 3,47 2038-07-15	721.665,24
EUR	ES0366367037	OBLIGACION RURAL HIPOTECARIO 8 3,47 2044-01-19	417.417,84
EUR	ES0366367045	OBLIGACION RURAL HIPOTECARIO 8 3,77 2044-01-19	292.046,03
EUR	ES0505604431	PAGARE ONTIME TRANSPORTE 5,20 2025-05-14	872.756,49
EUR	ES0505604464	PAGARE ONTIME TRANSPORTE 4,90 2025-04-15	488.884,70
EUR	ES0377966025	OBLIGACION TDAC CAM 8 3,49 2049-02-26	220.757,03
EUR	ES0377955044	OBLIGACION TDAC CAM 9 3,82 2050-04-28	2.811.548,10



CLASE 8.ª



OP2248026

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0377955036	OBLIGACION TDAC CAM 9 3,47 2050-04-28	744.683,20
EUR	XS2969682694	PAGARE MAIRE 3,73 2025-12-22	482.822,55
EUR	XS2953731051	PAGARE MAIRE 3,71 2025-12-01	578.580,11
EUR	XS2907087295	PAGARE MAIRE 4,46 2025-09-15	384.271,24
EUR	XS2854236861	PAGARE MAIRE 5,19 2025-03-24	1.449.559,97
EUR	ES0505695249	PAGARE AGOTZAINA SL 4,35 2025-06-24	391.574,87
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			23.441.499,68
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	1.248.577,79
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	1.248.816,80
EUR	ES0173093024	ACCIONES REDEIA	1.490.544,00
EUR	ES0105027009	ACCIONES LOGISTA	1.316.306,80
EUR	ES0121975009	ACCIONES CAF	1.177.220,85
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			6.481.466,24
EUR	ES0175437039	PARTICIPACIONES DV PRUDENTE FI	17.230.354,66
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			17.230.354,66
EUR	ES0161723012	PARTICIPACIONES MCH BUYOUT STR. I	882.796,47
EUR	ES0119346007	PARTICIPACIONES DUNAS AVIATION	318.868,39
EUR	ES0161717048	PARTICIPACIONES MCH REAL ASSET 1	350.671,14
EUR	ES0119348029	PARTICIPACIONES DUNAS CLEAN ENERGY	787.182,68
EUR	ES0105782033	PARTICIPACIONES ALTAMAR SEC. 4	336.562,37
EUR	ES0161625027	PARTICIPACIONES MCH BUYOUT STR. II	214.627,19
EUR	ES0127046029	PARTICIPACIONES DUNAS ABS. IMPACT	576.945,36
EUR	ES0105783064	PARTICIPACIONES ALTAMAR SEC. 5	1.027.250,00
EUR	ES0109068058	PARTICIPACIONES AMCHOR GAS II	1.433.579,99
TOTAL Cartera interior-Otros			5.928.483,59
EUR	IT0005622912	OBLIGACION UNICREDIT 3,70 2028-11-20	2.502.150,00
EUR	FR0012383982	OBLIGACION SOGECAP 4,13 2173-02-18	703.031,00
EUR	XS2684846806	OBLIGACION BAYER 7,00 2083-09-25	738.843,00
EUR	DE000A3L2ZN4	BONO TRATON FINANCE LUX. 3,71 2026-08-21	2.300.161,00
EUR	XS2837886105	BONO VOLKSWAGEN FINANCIAL 3,65 2027-06-10	801.856,00
EUR	XS2310945048	BONO BANCO SABADELL 5,75 2167-09-15	1.006.880,00
EUR	XS2576550243	OBLIGACION ENEL 6,63 2171-07-16	503.275,50
EUR	XS2114413565	RENTA FIJA AT&T INC 2,88 2045-05-01	2.888.284,00
EUR	XS1684805556	BONO ACCIONA FILIALES 4,25 2030-12-20	1.270.973,60
EUR	XS2458558934	BONO ACCIONA FILIALES 1,20 2025-03-17	398.266,00



CLASE 8.^a



OP2248027

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS2343532417	BONO ACCIONA FILIALES 1,20 2025-01-14	898.956,00
EUR	XS2318337149	RENTA FIJA ACCIONA FILIALES 1,70 2027-03-23	1.623.632,60
EUR	XS2596338348	OBLIGACION ACCIONA FILIALES 4,90 2025-10-30	404.331,20
EUR	IT0005534984	OBLIGACION ESTADO: ITALIA 3,86 2028-10-15	1.413.972,00
EUR	XS2530435473	BONO INVITALIA 5,25 2025-11-14	1.113.926,00
EUR	XS2844410287	BONO RAI - ITALIA 4,38 2029-07-10	311.784,00
EUR	XS2853494602	BONO ROYAL BANK OF CANADA 3,88 2028-07-02	2.002.060,00
EUR	FR001400SMX8	BONO RCI BANQUE 3,60 2026-09-14	1.999.780,00
EUR	XS2815894071	BONO BARCLAYS 3,85 2028-05-08	401.512,00
EUR	FR0011926252	OBLIGACION ERAMET 5,10 2026-05-28	784.950,40
EUR	FR001400QC85	BONO ERAMET 6,50 2029-11-30	874.017,00
EUR	FR001400HZE3	BONO ERAMET 7,00 2028-05-22	1.115.037,00
EUR	XS2553825949	BONO FORVIA 7,25 2026-06-15	1.799.334,00
EUR	XS2443527234	BONO ICCREA BANCA 6,38 2027-09-20	1.265.484,00
EUR	XS2535283548	BONO BANCO CRED. COOP. 8,00 2026-09-22	517.820,00
EUR	XS2679904768	BONO BANCO CRED. COOP. 7,50 2029-09-14	1.259.819,00
EUR	XS2199567970	OBLIGACION UNIQA INSURANCE 3,25 2035-10-09	1.395.814,00
EUR	XS2800064912	OBLIGACION CEPSA FINANCE 4,13 2031-04-11	2.619.604,00
EUR	XS2296019891	BONO JUST EAT TAKEAWAY 8,31 2025-08-09	1.947.260,00
EUR	NO0013219477	BONO FERTIBERIA CORPORATE 8,30 2028-05-08	714.884,80
EUR	XS2798983545	BONO LEASYS 4,00 2026-04-08	3.909.360,00
EUR	XS1180651587	OBLIGACION ACHMEA 4,25 2172-02-04	600.546,00
EUR	XS2585964476	BONO CASSA CENTRALE BANCA 5,89 2027-02-16	1.651.152,00
EUR	XS2242929532	OBLIGACION ENI 2,63 2173-01-13	1.685.431,00
EUR	XS2641055012	BONO NOVA LJUBLJANSKA 7,13 2027-06-27	1.272.288,00
EUR	XS2641794081	BONO ALPERIA 5,70 2028-07-05	1.925.892,00
EUR	BE6322623669	BONO UMICORE 5,76 2025-06-23	293.016,00
EUR	BE6322623669	BONO UMICORE 5,59 2025-06-23	293.016,00
EUR	BE6322623669	BONO UMICORE 5,45 2025-06-23	293.016,00
EUR	BE6322623669	BONO UMICORE 5,43 2025-06-23	390.688,00
EUR	BE6322623669	BONO UMICORE 5,39 2025-06-23	390.688,00
EUR	BE6322623669	BONO UMICORE 9,27 2025-06-23	1.465.080,00
EUR	XS2628821790	BONO ATHORA HOLDING 6,63 2028-06-16	2.499.111,00
EUR	XS2921540030	BONO CANADIAN I. BANK C. 4,01 2028-10-18	2.913.891,00
EUR	XS2752465810	BONO LAND. T.GIROZENTRALE 3,79 2026-01-23	1.402.730,00



CLASE 8.^a



OP2248028

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS1245292807	BONO ARGENTUM NET. 4,38 2172-06-16	3.791.738,04
EUR	XS2843011615	BONO CA AUTO BANK 4,01 2027-07-18	4.012.840,00
EUR	DE000LB39BG3	BONO LAND. BADEN-WUERT. 3,73 2026-11-09	2.509.700,00
EUR	XS1511793124	OBLIGACION FIDELITY (BERMUDA) 2,50 2026-11-04	3.260.301,00
EUR	XS2860946867	BONO COOP. RABOBANK 3,78 2028-07-16	999.760,00
EUR	XS2810848528	BONO MITSUBISHI HC C. UK 3,75 2026-04-30	3.903.588,00
EUR	XS2538440780	OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,00 2026-09-27	1.228.836,00
EUR	XS2770920937	OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,38 2031-03-22	1.401.778,00
EUR	XS2770921315	OBLIGACION ESTADO RUMANIA 5,63 2036-02-22	1.201.550,00
EUR	PTCMKAOM0008	BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 5,63 2028-05-29	2.908.500,00
EUR	PTCMGOM0008	BONO CAIXA MONTEPIO GERAL 10,00 2026-10-30	1.267.872,00
EUR	FR0013439304	BONO WORLDLINE (FRANCE) 5,73 2026-07-30	1.968.088,04
EUR	FR0013526803	BONO WORLDLINE (FRANCE) 9,17 2025-07-30	1.768.733,28
EUR	PTCCCMOM0006	BONO CAIXA CRED. AGRICOLA 8,38 2027-07-04	3.231.090,00
EUR	PTCCCAOM0000	BONO CAIXA CRED. AGRICOLA 2,50 2026-11-05	1.291.628,00
EUR	FR0012329845	BONO BNP PARIBAS CARDIF 4,03 2172-11-25	901.773,00
EUR	XS2898732289	BONO TORONTO-DOM. BANK 3,45 2027-09-10	2.002.960,00
EUR	XS2716891440	BONO EPH FIN INTERNATIONA 6,65 2028-11-13	1.942.614,00
EUR	AT0000A33R11	BONO VOESTALPINE 2,75 2028-04-28	1.822.594,00
EUR	DE000A2G87D4	BONO DHL GROUP AG 0,05 2025-06-30	4.430.250,00
EUR	DE000MHB66Q0	BONO MUENCHENER BANK 3,88 2027-02-09	1.104.950,00
EUR	AT0000A377W8	BONO SLOVENSKA SPORITELNA 5,38 2028-10-04	1.260.684,00
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			106.775.430,46
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTALENERGIES	863.793,45
EUR	DE0005785604	ACCIONES FRESENIUS	787.921,68
EUR	FR0013258662	ACCIONES AYVENS	1.268.735,16
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP	1.171.102,80
EUR	BE0974293251	ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	1.249.433,75
EUR	DE0007100000	ACCIONES MERCEDES-BENZ GROUP	1.158.475,40
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI	668.756,70
EUR	GB00BP6MXD84	ACCIONES SHELL	826.355,60
EUR	FR0000133308	ACCIONES ORANGE	1.205.194,53
EUR	DE0005552004	ACCIONES DEUTSCHE POST	620.610,72
EUR	NL0010773842	ACCIONES NN GROUP	1.114.686,72
EUR	FR0000121329	ACCIONES THALES	991.624,80



CLASE 8.^a



OP2248029

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	IT0004998065	ACCIONES ANIMA HOLDING	1.314.172,08
EUR	FR0013447729	ACCIONES VERALLIA	947.988,32
EUR	FR0010313833	ACCIONES ARKEMA	962.843,05
EUR	DE000ENAG999	ACCIONES E.ON	1.949.523,16
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS	774.775,26
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			17.875.993,18
EUR	IE00BYZK4776	PARTICIPACIONES BLACKROCK	632.914,48
EUR	LU0533033238	PARTICIPACIONES AMUNDI MSCI EM.	911.363,94
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			1.544.278,42



CLASE 8.^a



OP2248030

Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2024

Situación del Fondo, evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible

Dunas Valor Equilibrado, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 22 de marzo de 2011 bajo la denominación de Segurfondo Renta Fija Flexible, Fondo de Inversión. Con fecha 20 de octubre de 2017 el Fondo cambió su denominación por la de Dunas Valor Equilibrio, Fondo de Inversión y, finalmente, con fecha 28 de abril de 2022 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

Está gestionado por Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal), y su Entidad Depositaria es Cecabank, S.A.

La descripción del negocio de un Fondo de Inversión viene expresada en su propia definición, facilitada por el artículo 2 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. Los Fondos de Inversión son IIC configuradas como patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, incluidos, entre otros, aquellas IIC cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora de IIC (en adelante, S.G.I.I.C.) que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del Fondo, con el concurso de un depositario, y cuyo objeto es 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 los rendimientos del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

El valor liquidativo de la participación de la Clase I al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 13,76 y 13,02 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la Clase I al cierre del ejercicio 2024 es de 56.272.015,63 euros (42.536.384,72 euros al 31 de diciembre de 2023).

El valor liquidativo de la participación de la Clase R al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 12,24 y 11,65 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la Clase R al cierre del ejercicio 2024 es de 139.260.020,81 euros (79.243.341,89 euros al 31 de diciembre de 2023).

El valor liquidativo de la participación de la Clase D al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 12,32 y 12,13 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la Clase D al cierre del ejercicio 2024 es de 9.276.590,55 euros (9.130.324,51 euros al 31 de diciembre de 2023).

El valor liquidativo de la participación de la Clase RD al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 11,34 y 11,18 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la Clase RD al cierre del ejercicio 2024 es de 1.188.353,03 euros (500.892,69 euros al 31 de diciembre de 2023).



CLASE 8.^a



OP2248031

El inicio del 2024 estuvo marcado por unos continuos cambios abruptos en las expectativas de movimiento de tipos por parte de los bancos centrales, mientras que el tramo final estuvo totalmente dominado por las elecciones presidenciales en EEUU y la elección final de Trump como nuevo inquilino de la Casa Blanca.

En lo que al primer punto se refiere, las señales de debilidad en materia de actividad provenientes de EEUU que se apreciaron en la parte final del 2023 y se extendieron al inicio del ejercicio que analizamos, junto con los problemas estructurales que arrastraba la Zona Euro, provocaron que los inversores realizasen apuestas de recorte de tipos netamente agresivas para la Reserva Federal y el BCE, poniendo en precio entre 7 y 8 bajadas en el grueso del año. Sin embargo, dicha pérdida de "momentum" estadounidense se confirmó temporal, enlazando una recuperación posterior que abrió un interesante debate sobre si la economía seguía navegando por la senda del aterrizaje suave que defendían las autoridades públicas o si, por el contrario, se mantenían funcionando a pleno rendimiento. Ello, junto con unos datos de inflación que se mantuvieron excesivamente elevados y en escasa sintonía con el objetivo de alcanzar el 2.0% en un periodo de tiempo prudente, llegaron a corregir buena parte de la percepción expansiva en materia de política monetaria que había prevalecido previamente.

En la Zona Euro, la dinámica de crecimiento continuaba siendo muy tibia, en buena medida por los problemas estructurales que acarrea y, además, por la extensión de una crisis de deuda en China que seguía acumulando titulares muy desfavorables. Pero el contexto no era del todo compatible con un escenario de recesión, por el soporte que generaba el gasto público, además del tensionamiento del mercado laboral que mantenía las tasas de paro bajas. Ese mismo contexto imposibilitaba que la ecuación de la desinflación que se venía apreciando terminase por cuadrar del todo, ya que los salarios crecían de manera elevada, lo que impedía que la parte más cíclica de los precios se pudiese normalizar. De esta manera, el componente de Servicios del IPC estuvo promediando lecturas interanuales entre el 4.0% y el 3.9% durante buena parte del año, lo que se antojaba como excesivamente elevado.

Pese a ello, el BCE abrió la senda de los recortes de tipos en el mes de junio, llevando la facilidad de depósito hasta el 3.0% al final del ejercicio. En contraposición a eso, el contexto macro anteriormente señalado, obligó a la Fed a retrasar algo más esa maniobra, aunque el primer movimiento fue de 50 puntos básicos, lo que trasladó mucha controversia, ya que no parecía que se diesen los argumentos para justificar un movimiento de estas características. De hecho, el desarrollo de los acontecimientos acabó por dar la razón a la parte más crítica del mercado, ya que el Consejo terminó por retirar alguna de las acciones que había señalado previamente.

Bajo este escenario las curvas empezaron a ganar una mayor pendiente por el comportamiento de las TIRes de unos tramos cortos que caían al calor de las bajadas de los tipos de los bancos centrales anteriormente comentadas. Sin embargo, los plazos más elevados se mantenían muy elevados debido a la perspectiva de una emisión de deuda creciente por parte de los gobiernos y a la falta de apoyo por parte de las autoridades monetarias a la hora de absorber la misma.

Esta dinámica ganó una especial virulencia en la parte final del 2024 como consecuencia de las elecciones presidenciales en EEUU. De esta manera, las perspectivas de una victoria final de Donald Trump y la confirmación final de este escenario, llevó a los mercados a vislumbrar un contexto de mayor crecimiento e inflación, además de unos déficits fiscales más elevados a los que ya habían predominado bajo el mandato de Biden. De esta manera, las rentabilidades de los tramos largos acabaron el año observando un tensionamiento bastante evidente, cerrando el 10 años alemán por encima del 2.30%, mientras que en el caso estadounidense superó el 4.50%. Evidentemente, la dinámica macro dispar comentada anteriormente también se dejó notar en los diferenciales entre curvas, superando el spread entre el T-Note y el Bund los 200 puntos básicos.

En lo que se refiere a los activos de riesgo, el desacople entre las zonas también fue bastante evidente, no tanto por la distinta tendencia de unos índices que se confirmó positiva en términos agregados, como por las valoraciones fundamentales que prevalecieron. De esta manera, el Equity estadounidense se vio muy impulsado por el sector tecnológico y, dentro de este último, la efervescencia imparable que existía dentro de las 7 Magníficas.



CLASE 8.ª



OP2248032

En la Zona Euro, por su parte, el comportamiento también fue positivo, pero mostrando unas valoraciones sensiblemente menos agresivas.

En consonancia con lo anterior, los spreads de crédito estrecharon de manera ininterrumpida durante prácticamente todo el año. De esta manera, las bajadas de tipos efectuadas por los bancos centrales, junto con el contexto de actividad favorable que prevalecía, especialmente en terreno estadounidense, ayudó a minimizar las expectativas de impago, propiciando un contexto agregado muy favorable para los bonos corporativos que, sin embargo, transmiten bastantes dudas de cara al 2025.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas 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 II 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 de los informes periódicos se incluye en el "Anexo de sostenibilidad".

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2024

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

El Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2024.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7).