

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

**DIUKES GLOBAL SELECTION FUND, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al periodo comprendido entre
el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y
el 31 de diciembre de 2022**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de RENTA 4 GESTORA, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de DIUKES GLOBAL SELECTION FUND, FONDO DE INVERSIÓN:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de DIUKES GLOBAL SELECTION FUND, FONDO DE INVERSIÓN, (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo, a 31 de diciembre de 2022, así como de sus resultados correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

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

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

Nuestra respuesta

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

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

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

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

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

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

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

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

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

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

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

- ▶ Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- ▶ Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo.

- ▶ Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- ▶ Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- ▶ Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con 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.



ERNST & YOUNG, S.L.

2023 Núm. 01/23/02920

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

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

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

19 de abril de 2023

**DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN**

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de
2022 (fecha de constitución del Fondo) y el
31 de diciembre de 2022**

ÍNDICE

- Balances al 31 de diciembre de 2022
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.
- Memoria correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.
- Informe de Gestión 2022
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Balances
31 de diciembre

ACTIVO	Euros		Nota	PATRIMONIO Y PASIVO		Euros	
	2022	2021		2022	2021	Nota	2022
ACTIVO CORRIENTE	3.144.478,20	-					
Deudores	646,17	-	5	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS			
Cartera de inversiones financieras	2.872.778,68	-	6	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas			
Cartera interior	279.572,06	-		Participes			
Valores representativos de deuda	279.572,06	-		Reservas			
Instrumentos de patrimonio	-	-		Resultados de ejercicios anteriores			
Instituciones de inversión Colectiva	-	-		Resultado del ejercicio			
Depósitos en entidades de crédito	-	-		Otro patrimonio atribuido			
Derivados	-	-		PASIVO NO CORRIENTE			
Otros	-	-		Provisiones a largo plazo			
Cartera exterior	2.593.206,62	-		Deudas a largo plazo			
Valores representativos de deuda	2.319.351,95	-		Pasivos por impuesto diferido			
Instrumentos de patrimonio	273.744,38	-		PASIVO CORRIENTE			
Instituciones de Inversión Colectiva	110,29	-		Provisiones a corto plazo			
Depósitos en entidades de crédito	-	-		Deudas a corto plazo			
Derivados	-	-		Acreedores			
Otros	-	-		Pasivos financieros			
Intereses de la cartera de inversión	-	-	6	Derivados			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-		Periodificaciones			
Periodificaciones	271.053,35	-	7				
Tesorería	-	-					
TOTAL ACTIVO	3.144.478,20	-		TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO			
CUENTAS DE ORDEN							
Cuentas de compromiso	69.957,49	-	10				
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-					
Compromisos por operaciones cortas de derivados	69.957,49	-					
Otras cuentas de orden	-	-					
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-					
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-					
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-	11				
Pérdidas fiscales a compensar	-	-					
Otros	-	-					
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	69.957,49	-					
				3.144.478,20			

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias

correspondiente al período comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

	Nota	Euros 2022
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-
Otros gastos de explotación		(8.188,84)
Comisión de gestión	9	(1.550,47)
Comisión depositario	9	(555,06)
Otros		(6.083,31)
Excesos de provisiones		-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(8.188,84)
Ingresos financieros		4.550,21
Gastos financieros		-
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(81.983,08)
Por operaciones de la cartera interior		59.302,58
Por operaciones de la cartera exterior		(123.423,96)
Por operaciones con derivados		(17.861,70)
Otros		-
Diferencias de cambio		3.646,92
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		1.623,99
Deterioros		-
Resultados por operaciones de la cartera interior		-
Resultados por operaciones de la cartera exterior		-
Resultados por operaciones con derivados		1.623,99
Otros		-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(72.161,96)
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(80.350,80)
Impuesto sobre beneficios	11	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(80.350,80)

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros
	<u>2022</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(80.350,80)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	<u>(80.350,80)</u>

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros				
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
B. SALDO al 31 de diciembre de 2021	-	-	-	-	-
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(80.350,80)	(80.350,80)
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	3.130.640,43	-	-	-	3.130.640,43
2. (-) Reembolsos	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2021	-	-	-	-	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2022	<u>3.130.640,43</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(80.350,80)</u>	<u>3.050.289,63</u>

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Diukes Global Selection Fund, Fondo de Inversión (en adelante “el Fondo”) se constituyó en España el 1 de septiembre de 2022. Tiene su domicilio social en Paseo de la Habana 74, Madrid.

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en su Reglamento de desarrollo, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio. Asimismo, el Fondo está sujeto a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 5.662 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

Isaac de la Huerga Cabo presta servicios de asesoramiento financiero sobre las inversiones mantenidas por el Fondo. Los gastos derivados de dicho contrato son soportados por la Sociedad Gestora del Fondo.

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

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

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

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

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

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

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

b) Principios contables

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

d) Comparación de la información

Como se indica en la Nota 1, el Fondo se constituyó el 1 de septiembre de 2022. Por lo tanto las presentes cuentas anuales no incluyen cifras del ejercicio anterior.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Empresa en funcionamiento.

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

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

Los activos financieros se clasifican en:

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

Clasificación

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

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

Valoración inicial

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o “cupón corrido”, se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras “Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance “Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de Garantía” en el epígrafe de “Deudores”. Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por el Fondo se registra en cuentas de orden, en la rúbrica “Valores aportados como garantía”.
- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que el Fondo aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de “Deudores”. Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta “Derivados” del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.
- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

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

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

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

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

Deterioro

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

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

- e) Adquisición temporal de activos

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

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

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

g) Opciones y Warrants

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

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

h) Moneda extranjera

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

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

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

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

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

Clasificación

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

Valoración inicial y posterior

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al período comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

Cancelación

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

j) Valor liquidativo

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

k) Suscripciones y reembolsos

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

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

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

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

- Límite general a la inversión en derivados

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

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

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

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

- Límites a la inversión en valores no cotizados

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

- Coeficiente de libre disposición del 10%

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

4.1. Política y Gestión de Riesgos

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

4.1.1. Riesgo de mercado

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

4.1.2. Riesgo de tipo de interés

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

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

4.1.3. Riesgo de tipo de cambio

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

4.1.4. Riesgo de precio

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

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

4.1.5. Riesgo de liquidez

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

4.1.6. Riesgo de crédito

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

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

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

4.1.7. Riesgo de sostenibilidad

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

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

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

5. DEUDORES

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

	Euros
	<u>2022</u>
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	37,89
Administraciones Públicas deudoras	<u>608,28</u>
	<u>646,17</u>

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022, es la siguiente:

	<u>Euros</u> <u>2022</u>
Cartera interior	
Instrumentos de patrimonio	279.572,06 279.572,06
Cartera exterior	
Instrumentos de patrimonio	2.593.206,62
Instituciones de Inversión Colectiva	2.319.351,95
Derivados	273.744,38 110,29
Intereses de la cartera de inversión	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-
	<u>2.872.778,68</u>

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

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

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

7. TESORERÍA

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

	<u>Euros</u> <u>2022</u>
Cuenta en el Depositario (euros)	113.551,44
Otras cuentas de tesorería (divisa)	157.501,91
	<u>271.053,35</u>

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

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

	31 de diciembre de 2022	
	Clase A	Clase B
Patrimonio atribuido a partícipes	2.908.433,23	141.846,40
Número de participaciones emitidas	298.578,08	14.509,22
Valor liquidativo	9,74	9,78
Número de partícipes	4	5

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes. Al 31 de diciembre de 2022, el Fondo se encuentra dentro del plazo legal establecido para alcanzar el mencionado número mínimo de partícipes.

Al 31 de diciembre de 2022 el número de partícipes que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

	Porcentaje de Participación 2022
Persona Física	81,89%

9. ACREEDORES

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

	Euros 2022
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	90.134,08
Otros	4.054,49
	<u>94.188,57</u>

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2022 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2023

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

	31 de diciembre de 2022	
	Clase A	Clase B
Comisión de Gestión sobre Patrimonio	0,25%	1,25%
Comisión sobre Resultados	9,00%	9,00%

Al 31 de diciembre de 2022, como consecuencia de haber obtenido unos resultados negativos, el Fondo no ha devengado importe alguno por este concepto. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en que se fija el 1,35% del patrimonio y el 9% de los resultados cuando se utilicen ambas variables.

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

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

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de 2022 de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2022	Derivados	Divisa	Vencimiento	Euros	
				Valor razonable	Nominal comprometido
	Compromisos por operaciones cortas FORWARD EUR/CHF FISICA ECB EXCHANGE RATES 2023-01-	CHF	04/01/2023	69.847,20	69.957,49
				69.847,20	69.957,49

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

11. SITUACIÓN FISCAL

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

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

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en el Anexo I se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2022.

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

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

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

14. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de septiembre de 2022 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2022.

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

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

15. HECHOS POSTERIORES

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I

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

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0105449005	ACCIONES Izertis SA	180.530,16
EUR	ES0171613005	ACCIONES Promociones Renta Y Mantenimie	99.041,90
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			279.572,06
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML HOLDING NV	120.912,00
EUR	DE000A1EWWW0	ACCIONES ADIDAS AG	125.548,10
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH MOET HENNESSY VUITT	112.183,50
EUR	DE0008430026	ACCIONES MUNICH RE	123.120,00
USD	US22788C1053	ACCIONES Crowdstrike Holdings Inc	38.358,80
USD	US94106L1098	ACCIONES Waste Management Inc	108.885,42
USD	US92826C8394	ACCIONES VISA INC	90.440,13
USD	US91324P1021	ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP INC	101.033,83
USD	US8835561023	ACCIONES THERMO FISHER SCIENTIFIC	120.375,02
USD	US7170811035	ACCIONES PFIZER INC	93.241,96
USD	US67066G1040	ACCIONES NVIDIA CORP	147.846,45
USD	US46625H1005	ACCIONES JPMORGAN CHASE & CO	87.312,19
USD	US1844961078	ACCIONES Clean Harbors Inc	70.998,52
USD	US09247X1019	ACCIONES BlackRock Inc	95.984,45
USD	US0231351067	ACCIONES AMAZON.COM INC	134.101,82
USD	US6974351057	ACCIONES Palo Alto Networks Inc	87.725,75
USD	US6541061031	ACCIONES NIKE Inc	94.875,93
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	173.620,27
USD	US02079K1079	ACCIONES Alphabet Inc	158.478,99
GBP	GB00B10RZP78	ACCIONES Unilever PLC	132.942,56
CHF	CH0012005267	ACCIONES Novartis AG	101.366,26
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			2.319.351,95
EUR	FR0010361683	PARTICIPACIONES Lyxor MSCI India UCITS ETF C-E	65.493,24
USD	US46435U6635	PARTICIPACIONES iShares ESG Aware MSCI USA Sma	61.469,22
USD	US92189H8051	PARTICIPACIONES VanEck Vectors Rare Earth/Stra	71.538,73
USD	US37954Y8553	PARTICIPACIONES Global X Lithium & Battery Tec	75.243,19
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			273.744,38

INFORME DE GESTIÓN

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

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

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

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

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

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

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

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

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

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

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

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

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

PERSPECTIVAS 2023

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

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

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

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

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

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

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

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

Riesgos geopolíticos y posibles “cisnes negros”. Sigue habiendo riesgos geopolíticos: una nueva escalada en el conflicto Rusia-Ucrania, la posibilidad de una mayor reducción del suministro de gas ruso a Europa o la postura de China respecto a Taiwán. Se trata de posibles “cisnes negros” de naturaleza binaria e imposibles de predecir con certeza. Cualquiera de estos escenarios sería muy negativo para los mercados financieros mundiales. Por otro lado, los acontecimientos del año pasado sólo servirán para reforzar ciertas tendencias que ya eran evidentes antes de la crisis actual. La seguridad nacional, energética, alimentaria, ciberseguridad, que ocupan ahora un lugar mucho más destacado en las agendas de los gobiernos y las empresas que en la década pasada. Lo ocurrido con Rusia ha demostrado que la dependencia energética de un socio errático puede ser desastrosa.

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

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

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

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

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

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

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

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

Uso de instrumentos financieros por el fondo

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

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

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2022

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

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

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

Adicionalmente, dada la actividad del Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Información sobre sostenibilidad

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

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

- Incorporar los asuntos ESG en los análisis y en los procesos de toma de decisiones de inversión.
- Ser propietarios activos e incorporar asuntos ESG en nuestras prácticas y políticas de propiedad.
- Procurar una divulgación adecuada de los asuntos ESG por parte de las entidades en las que invertimos.
- Promover la aceptación e implementación de los principios en el sector de las inversiones.
- Trabajar de manera colaborativa para incrementar nuestra efectividad en la aplicación de los Principios.
- Presentar informes sobre nuestras actividades y progreso con respecto a la aplicación de los Principios.

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

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

La sociedad gestora aplica una metodología de selección de inversiones en base a las puntuaciones sobre aspectos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) proporcionados por la aplicación Clarity. Dicha metodología consiste en restricciones por cribado negativo ("negative-screening"), siendo aptos para la inversión aquellos valores que superen una puntuación ASG de 25 puntos sobre 100 por activo. Además, la puntuación media ponderada por activo del total de la cartera debe ser superior a 50 puntos sobre 100 para el conjunto de la IIC.

A 31 de diciembre la puntuación global del fondo con respecto a ASG era de 66 puntos sobre 100, con una puntuación de 70 en ambiental, 60 en social y 72 en gobernanza.

Con respecto a las empresas que se encuentran en cartera y atendiendo a las métricas internas utilizadas para analizar las características medioambientales y sociales, se aprecia una adecuada gestión tanto en medioambiental como social, destacando los siguientes aspectos: huella medioambiental de la cadena de suministro en cuanto a métricas medioambientales, y en experiencia del consumidor y responsabilidad de producto en cuanto a métricas sociales.

En materia de los "Principales Impactos Adversos" (PIA) y los principales indicadores utilizados, algunas de las métricas empleadas durante los procesos de control son los siguientes: Emisiones de gases de efecto invernadero, Biodiversidad, Agua, Residuos, Asuntos sociales y de empleados,

DIUKES GLOBAL SELECTION FUND,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2022

Combustibles fósiles, Eficiencia energética, etc. En caso de ser detectado en alguno de estos indicadores algún tipo de incidencia se procede a realizar una labor de solicitud adicional de información (“engagement”) con las compañías y sólo en caso de no observar mejora se consideraría la desinversión en la compañía. La implementación del procedimiento en cuanto a las PIA se realiza por medio de herramientas propias y externas.

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

El fondo está en su mayoría expuesto a empresas enmarcadas en la zona Euro. Algunos de los sectores en los que se pueden encontrar las inversiones del presente producto financiero son: bienes de equipo, energías renovables, materiales, entidades financieras y software etc. Todos aquellos segmentos, y compañías que los componen tienen como objetivo promover características ambientales y/o sociales, en las cuales se aprecia una buena gestión comercial medioambiental y derechos humanos y principios éticos para proveedores.

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