

# **Trentum Capital, S.I.L., S.A.**

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

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de Trentum Capital, S.I.L., S.A.:

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Trentum Capital, S.I.L., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2 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 de la Sociedad 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 estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

## Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

### Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, la Sociedad tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo del balance adjunto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 (véase nota 5). Por este motivo, y considerando la relevancia de dicha cartera sobre el patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo de la Sociedad, hemos identificado la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad como el aspecto más relevante para nuestra auditoría.

### Procedimientos aplicados en la auditoría

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

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

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

Por último, hemos evaluado si los desgloses de información incluidos en la nota 5 de las cuentas anuales adjuntas, en relación con este aspecto, resultan adecuados a lo requerido por el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

---

### **Otra información: Informe de gestión**

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2024 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

---

### **Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales**

Los administradores 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 de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

---

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

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

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

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

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

Alicia Izaga  
Inscrita en el R.O.A.C. nº 17477

14 de abril de 2025



DELOITTE  
AUDITORES, S.L.

2025 Núm. 03/25/02334

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

## **Anexo I de nuestro informe de auditoría**

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

---

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, 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 de la Sociedad 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 la Sociedad 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 entidad 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 entidad, 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.

TRENTUM CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023

(Euros)

ACTIVO	31-12-2024	31-12-2023 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2024	31-12-2023 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>27.568.525,32</b>	<b>21.971.227,82</b>
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	27.568.525,32	21.971.227,82
Inmovilizado material	-	-	Capital	26.734.670,00	23.101.940,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(868.599,73)	(1.006.090,88)
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	552.339,82	552.339,82
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>27.831.466,12</b>	<b>22.273.698,09</b>	(Acciones propias)	-	(244.327,85)
Deudores	2.328.178,10	405.777,31	Resultados de ejercicios anteriores	(432.633,27)	(1.345.554,95)
Cartera de inversiones financieras	19.622.209,96	17.091.257,06	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera Interior	2.712.132,69	2.703.540,44	Resultado del ejercicio	1.582.748,50	912.921,68
Valores representativos de deuda	1.766.817,29	1.889.485,63	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	625.158,99	548.594,28	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-			
Derivados	-	-	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Otros	320.156,41	265.460,53	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	16.894.265,06	14.353.884,35	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	576.305,41	621.280,88			
Instituciones de Inversión Colectiva	16.317.959,65	13.583.258,00	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>262.940,80</b>	<b>302.470,27</b>
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	149.345,47	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores	262.940,80	166.240,21
Intereses de la cartera de inversión	15.812,21	33.832,27	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	-	136.230,06
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	5.881.078,06	4.776.663,72			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>27.831.466,12</b>	<b>22.273.698,09</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>27.831.466,12</b>	<b>22.273.698,09</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>16.313.605,12</b>	<b>19.178.545,46</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	15.540.137,62	6.681.147,22			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	773.467,50	12.497.398,24			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>3.265.330,00</b>	<b>1.805.085,39</b>			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación	3.265.330,00	898.060,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	907.025,39			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>19.578.935,12</b>	<b>20.983.630,85</b>			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.

TRENTUM CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023**

(Euros)

	31-12-2024	31-12-2023 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	4.244,02	6.032,06
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(599.095,54)	(463.287,81)
Comisión de gestión	(541.506,47)	(415.848,82)
Comisión depositario	(23.803,69)	(21.212,07)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(33.785,38)	(26.226,92)
Amortización del Inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(594.851,52)</b>	<b>(457.255,75)</b>
Ingresos financieros	354.045,20	149.354,08
Gastos financieros	(1.074,00)	-
Variación del valor razonable en Instrumentos financieros	992.149,44	742.965,79
Por operaciones de la cartera interior	78.523,50	(7.191,17)
Por operaciones de la cartera exterior	918.932,01	939.484,42
Por operaciones con derivados	(540,00)	(174.225,17)
Otros	(4.766,07)	(15.102,29)
Diferencias de cambio	117.461,79	(88.736,31)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	726.476,96	571.181,42
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	236,20	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	438.531,88	342.680,87
Resultados por operaciones con derivados	272.648,94	226.518,16
Otros	15.059,94	1.982,39
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>2.189.059,39</b>	<b>1.374.764,98</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.594.207,87</b>	<b>917.509,23</b>
Impuesto sobre beneficios	(11.459,37)	(4.587,55)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.582.748,50</b>	<b>912.921,68</b>

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

**TRENTUM CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN LIBRE, S.A.**

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

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

	Euros	
	2024	2023 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.582.748,50	912.921,68
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.582.748,50	912.921,68

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

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

Euros												
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuentas)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2022 (*)	22.781.710,00	-	(991.570,88)	552.339,82	(189.752,17)	(400.151,53)	-	(945.403,42)	-	-	-	20.807.171,82
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2023 (*)	22.781.710,00	-	(991.570,88)	552.339,82	(189.752,17)	(400.151,53)	-	(945.403,42)	-	-	-	20.807.171,82
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	912.921,68	-	-	-	912.921,68
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(945.403,42)	-	(945.403,42)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	320.230,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	320.230,00
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	(14.520,00)	-	(54.575,68)	-	-	-	-	-	-	(69.095,68)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023 (*)	23.101.940,00	-	(1.006.090,88)	552.339,82	(244.327,85)	(1.345.554,95)	-	912.921,68	-	-	-	21.971.227,82
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2024	23.101.940,00	-	(1.006.090,88)	552.339,82	(244.327,85)	(1.345.554,95)	-	912.921,68	-	-	-	21.971.227,82
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.582.748,50	-	-	-	1.582.748,50
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	912.921,68	-	(912.921,68)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	3.632.730,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.632.730,00
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	137.491,15	-	244.327,85	-	-	-	-	-	-	244.327,85
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	137.491,15
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	26.734.670,00	-	(868.599,73)	552.339,82	-	(482.635,27)	-	1.582.748,50	-	-	-	27.568.525,32

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

# Trentum Capital, Sociedad de Inversión Libre, S.A.

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

## 1. Reseña de la Sociedad

Trentum Capital, S.I.L., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 10 de junio bajo la denominación de Trentum Capital, S.I.C.A.V., S.A. Tiene su domicilio social en Eduardo Dato 21, 1 º Izquierda, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 23 de octubre de 2020 con el número 23, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) a partir de entonces. Anteriormente la Sociedad se encontraba inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 30 de abril de 1999 con el número 484, habiendo adquirido, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

Al 31 de diciembre de 2024, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad de Inversión Libre se configura como un producto de amplia flexibilidad inversora, destinado a inversores que, por su mayor experiencia o formación financiera, precisan de menor protección. No obstante, para facilitar que también los pequeños inversores puedan acceder a esta modalidad de inversión, la normativa aplicable, exige que el inversor suscriba una declaración escrita de consentimiento, que acredite que conoce las singularidades de las sociedades de inversión libre y sus diferencias con las sociedades de inversión de capital variable.

La gestión, administración y representación de la Sociedad estaba encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A, S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., hasta el 24 de junio de 2022 que ha pasado ser gestionada por Acacia Inversión, S.G.I.I.C., S.A., una vez recibida autorización de la C.N.M.V.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Bankinter, S.A., Altura Markets, S.V., S.A. o en trámite de depósito en dichas entidades (véase Nota 5).

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

### ***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 C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

### ***c) Comparación de la información***

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2024, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2024 y 2023.

### ***d) Estimaciones contables y corrección de errores***

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando estas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2024 y 2023.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, estén expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

#### ***e) Corrección de errores***

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

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2023 y 2022 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

##### *i. Clasificación de los activos financieros*

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo, se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

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

#### *ii. Clasificación de los pasivos financieros*

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

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

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

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

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

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

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

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

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082 /2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

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

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

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

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

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

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

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

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

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

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

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

#### **d) Contabilización de operaciones**

##### *i. Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

##### *ii. Compraventa de valores a plazo*

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

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

### *iii. Adquisición temporal de activos*

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

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

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

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

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

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

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

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

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

### *v. Garantías aportadas a la Sociedad*

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

**e) Periodificaciones (activo y pasivo)**

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

**f) Instrumentos de patrimonio propio**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital” del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión Libre es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias” del balance.

**g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos por intereses y dividendos*

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

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

*ii. Comisiones y conceptos asimilados*

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

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

#### *iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, el Fondo registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del Fondo.

#### *iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

#### **h) Impuesto sobre beneficios**

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente dan lugar a activos por impuesto diferido.

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

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

#### ***i) Transacciones en moneda extranjera***

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

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

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

#### ***j) Operaciones vinculadas***

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012 y sus posteriores modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

#### **4. Distribución de resultados**

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2024 que el Consejo de Administración de la Sociedad somete para su aprobación a la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
<b>Base de distribución-</b>	
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	1.582.748,50
<b>Distribución-</b>	
Compensación de Resultados negativos de ejercicios anteriores	432.633,27
Reserva Legal	158.274,85
Reservas Voluntarias	991.840,38
	<b>1.582.748,50</b>

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas antes de que proceda a destinar el 10% del beneficio a dotar la correspondiente reserva legal.

#### **5. Cartera de inversiones financieras**

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

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

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	1.766.817,29
<b>Total</b>	<b>1.766.817,29</b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2024, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	
Futuros comprados	15.540.137,62
	15.540.137,62
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Futuros y operaciones a plazo de venta	773.467,50
	773.467,50
<b>Total</b>	<b>16.313.605,12</b>

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

Asimismo, la Sociedad tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 en el epígrafe “Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones largas de derivados” de las cuentas de orden posiciones por importe de 14.523 miles de euros que se encuentran denominadas en moneda no euro (4.812 miles de euros al 31 de diciembre de 2023).

Asimismo, la Sociedad tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 en el epígrafe “Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden posiciones por importe nulo que se encuentran denominadas en moneda no euro (3.859 miles de euros al 31 de diciembre de 2023).

En el epígrafe “Deudores” del balance al 31 de diciembre de 2024 se recogen 629 miles de euros (365 miles de euros al 31 de diciembre de 2023) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Incluido en el epígrafe “Deudores” del balance se recoge al 31 de diciembre de 2024 por importe de 1.575 miles de euros (380 miles de euros al 31 de diciembre de 2023), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Bankinter, S.A., Altura Markets, S.V., S.A. o en trámite de depósito en dichas entidades (véanse Notas 1 y 6). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

### **Gestión del riesgo:**

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio y la Circular 1/2006, de 3 de mayo, reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, establecen una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control es realizado por la Sociedad Gestora de la Sociedad. A continuación, se indican los principales coeficientes detallados en el folleto registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

- La pérdida máxima diaria no superará el 4% con un nivel de confianza del 95%.
- Coeficiente de liquidez:

Se pretende que la liquidez se sitúe como mínimo en un 10% del patrimonio.

El endeudamiento máximo será del 24% del patrimonio y se usará, en su caso, con el objetivo de gestionar la liquidez, facilitar las suscripciones y reembolsos, así como aprovechar determinadas oportunidades de inversión.

### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma.

### **Riesgo de liquidez**

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. 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 de la Sociedad.

### **Riesgo de mercado**

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La sociedad gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión de la Sociedad así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

## **6. Tesorería**

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

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Bankinter S.A (cuentas en euros)	4.940.668,17
Bankinter S.A (cuentas en divisa)	755.313,33
	5.695.981,50
<b>Otras cuentas de tesorería:</b>	
Otras cuentas de tesorería en euros	221.754,91
Otras cuentas de tesorería en divisa	(36.658,35)
	185.096,56
<b>Total</b>	<b>5.881.078,06</b>

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

## **7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas - Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas**

### **Capital y Acciones propias**

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación, se detalla, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31/12/2024	31/12/2023
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	300.000	240.000
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	30.000.000,00	24.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(3.265.330,00)	(898.060,00)
<b>Capital</b>	<b>26.734.670,00</b>	<b>23.101.940,00</b>
<i>Capital inicial</i>	<i>3.000.000,00</i>	<i>2.400.000,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>23.734.670,00</i>	<i>20.701.940,00</i>
<b>Nominal acciones propias en cartera</b>	<b>-</b>	<b>(266.210,00)</b>
<b>Capital en circulación</b>	<b>26.734.670,00</b>	<b>22.835.730,00</b>
Número de acciones en circulación	2.673.467,00	2.283.573,00
Valor liquidativo de la acción	10,31	9,62
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>27.568.525,32</b>	<b>21.971.227,82</b>

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General de Accionistas y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2024 existía un único accionista (persona física) con participación significativa superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendía al 20,29% de dicho capital (al 31 de diciembre de 2023 ascendía a 23,75%).

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el número de accionistas de la Sociedad era de 47 y 42, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión Libre no debe ser inferior a 25, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

El 17 de junio de 2024, los accionistas aprobaron por unanimidad la realización de una ampliación de capital a la Sociedad de Inversión Libre 6.000.000 euros emitiendo 600.000 acciones con un valor nominal de 10 euros cada una.

### Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe “Prima de emisión” del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

### Reservas

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2024	31-12-2023
Reserva legal	163.780,94	163.780,94
Reserva voluntaria	388.558,88	388.558,88
<b>Reservas</b>	<b>552.339,82</b>	<b>552.339,82</b>

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Al cierre del ejercicio 2024 esta reserva se encuentra pendiente de constituir.

### 8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2024 y 2023 la Sociedad ha devengado una comisión del 1,400% anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2024 y 2023 ha percibido por este servicio un 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta indirectamente la Sociedad sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva, no supera los límites del 2,90% y 1,00%, respectivamente, establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por los mencionados conceptos, al 31 diciembre de 2024 y 2023, se incluyen, en su caso, en el saldo del epígrafe “Acreedores” del balance.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

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

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2024, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2 miles de euros (2 miles de euros en el ejercicio 2023).

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

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2024 y 2023, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2024 y 2023 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2024 y 2023 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## **9. Situación fiscal**

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

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios por importe de 74 y 26 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad 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 la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

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

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

#### **10. Información relativa al Consejo de Administración**

##### **Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2024 y 2023, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

##### **Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores**

Al cierre del ejercicio 2024 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad no descrito, en su caso, en las notas anteriores.

#### **11. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún otro hecho significativo no descrito en estas cuentas anuales.

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

TRENTUM CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSION LIBRE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0505130692	Pagarés   DOMINION RESOURCES   3,520   2025-06-13	490.025,42
EUR	ES05846960A3	Pagarés   MASMOVIL IBERCOM	588.973,43
EUR	ES05329455L7	Pagarés   TUBACEX   3,700   2025-01-17	99.368,06
EUR	ES05148200C5	Pagarés   VOCENTO SA   4,900   2025-02-21	588.450,38
<b>TOTAL Cartera interior - Valores representativos de deuda</b>			<b>1.766.816,29</b>
EUR	ES0164743009	Participaciones   MUTUAFONDO BONOS SUBORDINADOS	625.158,99
<b>TOTAL Cartera interior - Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>625.158,99</b>
EUR	ES0112761046	Participaciones   BEKA	70.783,89
EUR	FR001400B7O8	Participaciones   ARKEA	56.540,94
EUR	ES0161626066	Participaciones   AMCHOR	192.831,58
<b>TOTAL Cartera interior - Otros</b>			<b>320.156,41</b>
GBX	GB00BD9PXH49	Acciones   ABERDEEN GLOBAL SERVICES	24.305,41
EUR	ES0105549002	Acciones   MONTEPINO LOGISTICA SOCIMI	552.000,00
<b>TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio</b>			<b>576.305,41</b>
USD	US0321086490	Participaciones   AMPLIFY JUNIOR SILVER MINERS	637.768,01
USD	US92189F1066	Participaciones   VAN ECK ASSOCIATES CORP	196.896,77
USD	US92189H8051	Participaciones   VAN ECK ASSOCIATES CORP	128.965,84
EUR	XS2595366340	Participaciones   XTRACKERS	64.421,50
USD	US37954Y7076	Participaciones   GLOBAL X MANAGEMENT CO LLC	23.977,15
USD	US00162Q4525	Participaciones   ALPS ETF TRUST	84.049,76
USD	IE00BY9RD29	Participaciones   MELLON	70.808,90
USD	IE00B53L4350	Participaciones   ICHARES DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE UCITS	265.907,20
USD	LU1846577168	Participaciones   ARTEMIS LUX - GLOBL EM-I A EUR	141.251,46
USD	US46434G8895	Participaciones   BLACKROCK ASSET MANAGEMENT	39.967,85
EUR	LU0629658609	Participaciones   TREA	233.104,43
USD	IE00B0HCGS80	Participaciones   DIMENSIONAL	93.538,61
USD	US1320617061	Participaciones   CAMBRIA EMERG SHRHLDR	41.579,34
USD	LU0278093082	Participaciones   VONTOBEL ASSET MANAGEMENT	103.488,61
USD	IE00B1XNHC34	Participaciones   BLACKROCK LUXEMBURGO SA	95.235,00
EUR	FR0010589325	Participaciones   GROUPAMA ENTREPRISES-N	139.463,68
EUR	IE00BZ0PKV06	Participaciones   ISHARES MSCI	329.065,35
EUR	IE00BF4RFH31	Participaciones   ISHARES MSCI WORLD SMALL CAP	505.120,00
EUR	LU1900066462	Participaciones   LYXOR INTERNACIONAL	49.114,62
EUR	IE00BL25JM42	Participaciones   INDICE MSCI WORLD	69.654,99
EUR	BE0948506408	Participaciones   PETERCAM ASSET MANAGEMENT	35.568,32
EUR	LU0428380124	Participaciones   VONTOBEL ASSET MANAGEMENT	183.532,14
USD	US0250728773	Participaciones   AVANTIS	242.397,14
USD	US7599372049	Participaciones   RENAISSANCE CAPITAL LLC	36.821,66
USD	US78464A8707	Participaciones   SPDR TRUST SERIES 1	35.401,22

USD	US46435G5247	Participaciones	BLACKROCK LUXEMBURGO SA	249.418,58
EUR	IE00B3ZW0K18	Participaciones	SCHARES S&P 500 EUR HEDGED	1.235.276,40
USD	US46434V6478	Participaciones	BLACKROCK LUXEMBURGO SA	127.327,60
USD	IE00BZ0PKS76	Participaciones	ISHARES MSCI	154.373,31
USD	IE00B1FZS467	Participaciones	ISHARES MSCI	36.364,65
EUR	LU1057468578	Participaciones	MERRIL LYNCH INT & CO	211.700,80
EUR	LU1939255961	Participaciones	NINETY ONE LUXEMBOURG SA	44.062,50
EUR	LU1939215312	Participaciones	NORDEA INVESTMENT FUNDS	27.364,75
EUR	LU2194447293	Participaciones	PARIBAS	22.212,61
EUR	LU1953136527	Participaciones	PARIBAS	24.403,29
EUR	LU0386875149	Participaciones	PICTET- GLOBAL MEGATRND SELECTION	77.028,82
USD	US7599373039	Participaciones	RENAISSANCE CAPITAL LLC	29.437,34
EUR	LU2145466129	Participaciones	ROBECO LUXEMBOURG SA	47.485,31
USD	LU1871084460	Participaciones	AQUA	1.483.076,22
EUR	DE000A2T5DZ1	Participaciones	DB X-TRACKRES	2.179.185,00
EUR	JE00B7305Z55	Participaciones	ETFS COMMODITY SECUR.LMTD	106.026,00
USD	US38150K1034	Participaciones	GOLDMAN SACHS PHYSICAL GOLD	548.181,84
EUR	LU0687944396	Participaciones	GABELLI ASSET MANAGEMENT CO	314.767,53
EUR	IE00BKPFDC28	Participaciones	MELLON	186.425,53
EUR	LU0951570927	Participaciones	SCHROEDER INTER SELECTION FUND	398.462,31
EUR	FR0013202140	Participaciones	SEXTANT	325.981,62
EUR	LU1988110927	Participaciones	BUY & HOLD LUXEMBURG B&H	374.290,22
EUR	LU2131879616	Participaciones	FASANARA	502.774,81
EUR	LU2658189787	Participaciones	M&G	210.248,20
EUR	IE00BZ005F46	Participaciones	NEUBERGER	217.437,73
EUR	IE00BZ090894	Participaciones	NEUBERGER	469.767,19
USD	CH1162117886	Participaciones	VINIFLORA	1.975.632,00
USD	LU2243823320	Participaciones	GAM FUND MANAGEMENT	445.815,06
USD	US4642884146	Participaciones	ISHARES MSCI	226.395,60
USD	US82889N5251	Participaciones	SIMPLIFY ASSET MANAGEMENT INC	219.943,28
<b>TOTAL Cartera exterior - Instituciones de Inversión Colectiva</b>				<b>16.317.959,65</b>

## **Trentum Capital, Sociedad de Inversión Libre, S.A.**

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

### **Situación de la Sociedad, evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible**

El valor liquidativo de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende 10,31 y 9,62 euros por acción, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 es de 27.568.525,32 euros (21.971.227,82 euros a 31 de diciembre de 2023).

### **Renta variable**

El año 2024 ha sido positivo para los mercados de renta variable, pero con importantes diferencias entre regiones y sectores. La primera mitad del año estuvo marcada por el avance de los índices bursátiles en EE.UU. y Japón, impulsados por el optimismo de los inversores y el auge de la inteligencia artificial. Sin embargo, las bolsas europeas enfrentaron dificultades en junio debido a la incertidumbre política en Francia, lo que llevó a caídas puntuales en el mercado. Al mismo tiempo, los mercados emergentes tuvieron un desempeño inferior debido a la debilidad de la economía china y a la volatilidad en América Latina.

En la segunda mitad del año, esta divergencia se mantuvo. Mientras que EE.UU. y Japón consolidaron sus avances, Europa mostró debilidad, afectada por la inestabilidad política en Francia y la ralentización del crecimiento en la eurozona. En contraste, el Ibex 35 logró mantenerse en positivo, beneficiándose de la resiliencia del sector bancario y energético español.

La tendencia general de los mercados estuvo sustentada por la esperanza de que los bancos centrales habían conseguido controlar la inflación y que pronto comenzarían a reducir los tipos de interés. Este escenario alimentó las expectativas de un aterrizaje suave de la economía o incluso de una posición de no "landing", en la que el crecimiento seguiría sin interrupciones.

Así, el rendimiento del mercado no ha sido uniforme. Los inversores que concentraron sus carteras en valores tecnológicos han obtenido retornos significativamente superiores a aquellos que apostaron por sectores más tradicionales. Compañías como Nvidia, Microsoft y Apple han sido las principales beneficiarias del entusiasmo en torno a la inteligencia artificial y la digitalización, impulsando al S&P 500 a nuevos máximos. En contraste, carteras con mayor exposición a Europa, mercados emergentes, sectores cíclicos y estrategias value han quedado rezagadas, reflejando una marcada diferencia en rentabilidades. Destacar la evolución del mercado Chino, que acabó el año como una de las bolsas más rentables a pesar de estar lastrando los retornos durante gran parte del año.

Los mercados estadounidenses fueron los grandes ganadores del año, con el S&P 500 cerrando con una subida del +23.31% (+31,83% ajustado por divisa), impulsado por el sector tecnológico. El Nikkei japonés también registró una sólida ganancia del +13,73% en euros, respaldado por reformas estructurales y la debilidad del yen,

que benefició a las exportadoras. En Europa, el Stoxx 600 cerró el año con un +5,98%, el Eurostoxx 50 con un +8,28% y el Ibex 35 con un destacado +14,78. Sin embargo, estos retornos esconden una divergencia importante entre los diferentes segmentos del mercado, donde las compañías más grandes y con mayor exposición a tecnología han concentrado la mayor parte de las ganancias.

En cuanto a los resultados empresariales, los beneficios por acción (BPA) lograron superar las expectativas en general, aunque las ventas han mostrado un crecimiento más moderado, especialmente en Europa. Los sectores defensivos han mostrado un mejor comportamiento que los cíclicos, reflejando una creciente cautela de los inversores ante los riesgos macroeconómicos y geopolíticos.

Uno de los factores más destacados del año ha sido la discrepancia entre el sentimiento de los mercados financieros y la economía real. Mientras que los índices bursátiles han alcanzado niveles de optimismo extremo, los indicadores económicos, como las encuestas sobre consumo, pequeñas empresas, manufacturas y vivienda, muestran un panorama más débil. Esta divergencia, conocida como la "mandíbula" entre mercados y economía, plantea un reto para 2025.

### **Renta fija**

El mercado de renta fija en 2024 ha estado marcado por la evolución de las expectativas sobre tipos de interés y los riesgos políticos. En el primer semestre, la moderación de la inflación y la percepción de que los bancos centrales estaban cerca de un giro en su política monetaria favorecieron un ajuste en los rendimientos, permitiendo que la mayoría de los sectores de crédito ofrecieran rentabilidades positivas.

Sin embargo, este escenario no estuvo exento de desafíos. Los diferenciales de crédito se estrecharon a niveles históricamente bajos, lo que generó preocupaciones sobre la sostenibilidad de las valoraciones en un entorno de incertidumbre. La vulnerabilidad del mercado se hizo evidente en junio con la convocatoria de elecciones anticipadas en Francia, lo que provocó un aumento en los diferenciales de los emisores franceses y de la deuda pública franco-alemana. A pesar de este episodio de volatilidad, el impacto fue contenido, y la postura más flexible del BCE permitió a los inversores ver las ampliaciones de diferenciales como oportunidades de compra.

En la segunda mitad del año, las rentabilidades de los bonos experimentaron movimientos dispares. En EE.UU., la victoria de Donald Trump en las elecciones de noviembre generó incertidumbre sobre la futura política fiscal y comercial del país, lo que llevó a un ligero aumento en la rentabilidad del Treasury a 10 años, pasando del 4,40% al 4,57%. En Europa, en cambio, los tipos de interés mostraron una leve caída, reflejando una economía con menor dinamismo y la necesidad de mantener estímulos monetarios.

La evolución de las principales referencias de renta fija en 2024 fue: el Treasury americano a 10 años subió del 3,88% al 4,57%, el Bono a 2 años americano acabó en el 4,25% (misma referencia de inicio del periodo), el Bund alemán (10 años) bajó del 2,50% al 2,40%, el Bono español a 10 años bajó del 3,42% al 3,06% y la prima de riesgo española se redujo desde de 97bps a 70bps.

A nivel macroeconómico, los datos de PMI en Europa mostraron cierta mejoría hacia finales de año, con el PMI compuesto en 49,6 (cerca de expansión) y el PMI manufacturero aún en terreno contractivo (45,1). La inflación en la eurozona cerró el año en 2,4%, con una subyacente del 2,7%, lo que da margen al BCE para seguir con su ciclo de relajación monetaria.

En EE.UU., el mercado laboral mostró signos de normalización con un aumento en las vacantes laborales, mientras que la Reserva Federal mantuvo una postura prudente, evaluando el impacto de posibles recortes de tipos en 2025.

### **Política de Inversión Seguida**

A lo largo del año 2024, la estrategia de inversión se ha basado en una gestión activa de la cartera, buscando un equilibrio entre exposición a tendencias de crecimiento, protección ante eventos macroeconómicos y ajustes tácticos ante la volatilidad del mercado. Se han implementado cambios en renta variable, renta fija, materias primas, inversión alternativa y divisas, con el objetivo de optimizar la rentabilidad y gestionar los riesgos asociados a la evolución de los mercados financieros.

La estrategia en renta variable ha estado marcada por la exposición a tendencias de crecimiento y ajustes tácticos. En el primer semestre, se incrementó la inversión en China (MSCI China A50, ETF de tecnología), EE.UU. (S&P 500, Russell 2000) y sectores como energía y utilities. Posteriormente, se redujo la exposición a China y Europa tras el repunte de septiembre y se tomó posición en fletes marítimos y mineras de plata y cobre, apostando por su recuperación. Además, se vendió volatilidad del Eurostoxx 50 en agosto, generando rentabilidad en un entorno de mayor incertidumbre.

El enfoque en renta fija ha estado centrado en la gestión de la duración y la optimización del riesgo. En la primera mitad del año, se vendieron bonos CoCos y se compró bonos, mientras que, tras la subida de tipos, se incrementó la duración en EE.UU. con futuros del bono a 20 años. En el segundo semestre, tras el desplome de las TIRs en agosto, se redujo la duración y se cerraron posiciones en bonos chinos con exposición a Renminbi, favoreciendo exposición en EE.UU.

Se ajustaron posiciones en materias primas según la evolución del mercado. En la primera mitad, se redujo la exposición a cobre y gas natural, mientras que en el segundo semestre se incrementaron posiciones en metales raros y petróleo. Se añadió exposición en hidrógeno y emisiones de CO2, apostando por la transición energética. En inversión alternativa, se redujeron CTAs y se aumentó la posición en bonos catástrofe y factoring.

El principal movimiento ha sido el aumento de la exposición al yen japonés (JPY), aprovechando su depreciación.

La estrategia de inversión en 2024 ha combinado oportunidades de crecimiento en EE.UU., reducción de riesgos en mercados emergentes y gestión activa en renta fija y materias primas. Para 2025, la clave será la evolución de la política monetaria y fiscal en EE.UU. y Europa, así como la resolución de la divergencia entre mercados y economía real.

### **Perspectivas para el 2025**

El inicio de 2025 presenta un panorama complejo y desafiante. Aunque 2024 sorprendió con rendimientos positivos en la mayoría de los índices, el análisis detallado revela que esta bonanza fue liderada principalmente por las grandes tecnológicas, especialmente las mega-capitalizaciones. Este fenómeno apunta a un mercado estrecho, dominado por pocos actores, y con una subida no generalizada, lo que sigue limitando el optimismo.

En Acacia Inversión mantenemos una postura prudente, aunque no pesimista. Reconocemos que, a pesar del impulso que ciertos segmentos del mercado experimentaron en 2024, la dependencia excesiva de las megacapitalizaciones tecnológicas limita la profundidad del mercado y plantea riesgos adicionales. Si bien las tecnológicas impulsaron buena parte de los índices globales, fuera de este grupo selecto, los resultados fueron más discretos.

- Beneficios empresariales: Excluyendo a las grandes tecnológicas, los beneficios corporativos mostraron una moderación significativa en 2024. Sectores más cíclicos y dependientes del crédito, como bienes duraderos o consumo discrecional, enfrentaron mayores dificultades para mantener márgenes en un entorno de costes elevados y restricción financiera.
- Condiciones financieras: La contracción en los balances de los bancos centrales y la política de "higher for longer" de la Reserva Federal han generado un endurecimiento en las condiciones financieras. Este contexto afecta especialmente a empresas pequeñas y medianas, que suelen tener menor acceso a financiación en términos favorables.

Estas dinámicas refuerzan nuestra estrategia de espera activa, manteniendo niveles elevados de liquidez para aprovechar posibles oportunidades en caso de correcciones en el mercado. Reconocemos que, si bien las tecnológicas han sostenido los índices, el mercado más amplio refleja retos estructurales que limitan el potencial alcista.

Desde finales de 2024, varios riesgos han ganado protagonismo, consolidando nuestra visión de mercado cautelosa. Este enfoque subraya la necesidad de ajustar nuestras carteras hacia sectores y activos más defensivos, considerando un entorno de crecimiento económico más lento y políticas monetarias aún restrictivas.

1. Tipos de interés: El efecto acumulativo de las subidas de tipos implementadas desde 2022 está comenzando a manifestarse plenamente, y el retraso en su impacto hace que este siga siendo un factor clave.
2. Liquidez: El ciclo crediticio continúa mostrando contracción, un riesgo que en Acacia Inversión identificamos desde hace años.
3. Inflación: Aunque previamente considerábamos que la inflación había alcanzado su pico en 2022, los recientes comentarios de la Reserva Federal han reforzado nuestros temores sobre una posible persistencia inflacionaria. En su última reunión, la Fed destacó su preocupación por una inflación que podría mantenerse elevada debido a factores estructurales, como el encarecimiento de las materias primas y las tensiones en la oferta. Esto ha aumentado nuestra percepción de riesgo en este frente.
4. Crecimiento económico: Los estímulos fiscales y monetarios de la pandemia están agotados, y los indicadores adelantados de la economía (PMIs, ISMs y confianza del consumidor) apuntan a una desaceleración continua.

5. Valoraciones: Las grandes tecnológicas han liderado el mercado en 2024, pero muchas empresas enfrentan dificultades para trasladar los aumentos de costes a los consumidores, lo que podría resultar en sorpresas negativas en los próximos resultados.

Nuestro escenario base para 2025 es un entorno de inflación moderada pero superior a los niveles de la década de 2010, con Bancos Centrales prolongando tipos de interés elevados ("higher for longer") y continuando con la retirada de liquidez. Esto, aunque necesario para frenar la demanda, podría acarrear efectos secundarios como una desaceleración del PIB, caídas en los mercados bursátiles, correcciones en los bonos y un enfriamiento del mercado inmobiliario.

Además, seguimos preocupados por los riesgos de una crisis de liquidez que se está gestando lentamente. Después de más de una década de políticas monetarias ultraexpansivas, la reducción de los balances de los bancos centrales ya está mostrando sus efectos.

Estaremos atentos y listos para actuar ante posibles correcciones en el mercado, como ya hicimos en 2018 y 2020. Este enfoque nos permitirá tomar posiciones estratégicas y seguir generando valor para nuestros clientes en este entorno de mercado incierto.

#### **Derecho de voto**

El presente escrito, pretende establecer la política marcada en los fondos gestionados por Acacia Inversión SGIIC SA en lo relativo al derecho de voto, tal como dicta la "Ley 5/2021, de 12 de abril, la cual modificó algunas normas financieras en lo relativo al fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas de las sociedades cotizadas, como consecuencia de la transposición al ordenamiento jurídico nacional de la Directiva (UE) 2017/828 del Parlamento Europeo y de Consejo de 17 de mayo de 2017."

La entidad cree que, en relación a la política de voto y el mundo de las engagement (provocar un cambio en la empresa invertida), se debe tener en cuenta los recursos y el volumen de activos gestionados de la entidad. De modo que una compañía pequeña tiene mucha menos capacidad de influir que un gigante de la gestión suponiendo un gran consumo de recursos. Asimismo, esta se debe adaptar a su estilo de inversión, y Acacia Inversión respecto a las acciones, hace inversión basada en factores tomando pequeñas posiciones con alta rotación.

Por tanto, respecto a la Política de Ejercicio del Derecho de Voto, la Gestora no tiene bajo gestión ninguna IIC que tenga participación en sociedades españolas con participación superior al 1% del capital social con más de un año de antigüedad por lo que la Gestora no ha ejercido el derecho de asistencia y voto en las Juntas Generales de dichas sociedades. No obstante, en interés de los partícipes, en el caso de Juntas de Accionistas con prima de asistencia, nuestra entidad realiza con carácter general las actuaciones necesarias para la percepción de dichas primas por parte de las IIC gestionadas.

#### **Investigación y desarrollo**

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

• **Adquisición de acciones propias**

No aplicable.

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

• Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).