

INFORME DE AUDITORIA
DE CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2022 DE
GARADASA, S.I.L., S.A.
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Nº CNMV: 22

INFORME

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de GARADASA, S.I.L., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de GARADASA, S.I.L., S.A. (en adelante la Sociedad), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

Somos independientes 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.

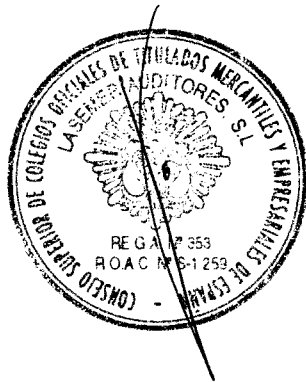
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

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 éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p><i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i></p> <p>De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.) 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.</p> <p>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de GARADASA, S.I.L., S.A., está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la sociedad, se encuentra descrita en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas, y en la nota 5 de dichas cuentas anuales, se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022.</p>	<p>Mediante el contrato de gestión firmado con la sociedad Gestora, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la sociedad (I.I.C.).</p> <p>Adicionalmente, como parte de nuestros procedimientos en el contexto de nuestra auditoría, hemos realizado procedimientos sobre el registro, presentación y desglose, existencia, exactitud, corte, totalidad, derechos y obligaciones y valoración de la cartera de inversiones financieras de la sociedad entre los que destacan los siguientes:</p> <p><i>Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de títulos</i></p>

Identificamos esta área como el aspecto más significativo a considerar en la auditoría de la sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la misma.



Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad (I.I.C.), las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022. Comparamos y conciliamos las posibles excepciones o diferencias entre las respuestas enviadas por las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad (I.I.C.) proporcionados por la entidad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la sociedad Gestora y que figuran registrados en la contabilidad y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad 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 y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

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

Responsabilidad de los Administradores 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, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores 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.

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.

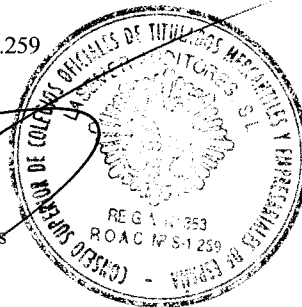
Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

En Madrid a diecisiete de abril de dos mil veintitrés.

Lasemer Auditores, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S 1.259

Daniel Rodríguez Ramón
Socio - Auditor de Cuentas
(R.O.A.C. 17.563)



CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2022

(Unidad de cuenta euro)

ACTIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2022	31/12/2021
B) ACTIVO CORRIENTE		13.741.457,62	14.830.248,13
I. Deudores	3 y 7	45.860,35	34.397,53
II. Cartera de inversiones financieras	3 y 5	13.113.946,64	13.827.786,67
1. Cartera interior		4.676.260,10	4.888.797,74
1.1. Valores representativos de deuda		2.388.032,55	2.550.779,61
1.2. Instrumentos de patrimonio		2.283.397,35	2.127.283,04
1.3. Instituciones de inversión colectiva		4.830,20	210.735,09
2. Cartera exterior		8.384.109,75	8.909.996,11
2.1. Valores representativos de deuda		3.971.879,55	3.826.386,45
2.2. Instrumentos de patrimonio		3.813.189,61	4.448.920,22
2.3. Instituciones de inversión colectiva		599.040,59	634.678,29
2.5. Derivados		-	11,15
3. Intereses de la cartera de inversión		30.410,05	28.992,82
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		23.166,74	-
IV. Tesorería	3 y 6	581.650,63	968.063,93
TOTAL ACTIVO		13.741.457,62	14.830.248,13

PATRIMONIO Y PASIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2022	31/12/2021
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICÍPES O ACCIONISTAS	3, 4 y 8	13.716.027,18	14.803.458,94
A-1) Fondos reembolsables atribuido a partícipes o accionistas		13.716.027,18	14.803.458,94
I. Capital		7.607.166,00	7.607.166,00
III. Prima de emisión		521.443,71	521.454,00
IV. Reservas		6.690.239,49	6.243.924,97
V. (Acciones propias)		-15.241,59	-15.401,75
VI. Resultados de ejercicios anteriores		-	-723.328,36
VIII. Resultado del ejercicio		-1.087.580,43	1.169.644,08
C) PASIVO CORRIENTE	3, 9, 10 y 11	25.430,44	26.789,19
III. Acreedores		25.223,06	26.778,04
V. Derivados		207,38	11,15
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		13.741.457,62	14.830.248,13

CUENTAS DE ORDEN	NOTAS MEMORIA	31/12/2022	31/12/2021
1. CUENTAS DE COMPROMISO	3 y 5	45.249,88	-
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		45.249,88	-
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	3, 5 y 8	16.402.834,00	16.502.814,00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICA V)		16.402.834,00	16.402.834,00
2.6. Otros		-	99.980,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		16.448.083,88	16.502.814,00

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

(Unidad de cuenta euro)

	NOTAS MEMORIA	31/12/2022	31/12/2021
	3, 4, 8, 10 y 11		
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
2. Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		1.023,61	927,25
3. Gastos de personal		-	-
4. Otros gastos de explotación		-185.907,72	-182.288,87
4.1. Comisión de gestión		-140.233,76	-142.919,97
4.2. Comisión depositario		-14.141,41	-14.150,40
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		-	-
4.4. Otros		-31.532,55	-25.218,50
5. Amortización del inmovilizado material		-	-
6. Excesos de provisiones		-	-
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-184.884,11	-181.361,62
8. Ingresos financieros		373.930,79	1.430.868,93
9. Gastos financieros		-4.441,19	-14.566,00
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		-1.068.920,37	74.530,06
10.1. Por operaciones de la cartera interior		-223.305,01	469.005,16
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		-845.605,41	-394.330,33
10.3. Por operaciones con derivados		-9,95	-144,77
10.4. Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		3.073,63	1.165,67
12. Deterioro y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros		-206.339,18	-136.675,87
12.1. Deterioro		-	-
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-1.566,63	35.554,92
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		-240.752,90	101.552,81
12.4. Resultados por operaciones con derivados		35.721,89	-273.990,53
12.5. Otros		258,46	206,93
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		-902.696,32	1.355.322,79
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-1.087.580,43	1.173.961,17
13. Impuestos sobre beneficios		-	-4.317,09
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		-1.087.580,43	1.169.644,08

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2022

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

(Unidad de cuenta euro)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	NOTAS MEMORIA	
	31/12/2022	31/12/2021
	3, 4, 8 y 10	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-1.087.580,43	1.169.644,08
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	-1.087.580,43	1.169.644,08

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio	(Dividendo a cuentas)	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2020	7.000.168,00	-920,74	6.243.961,40	-15.401,75	-	-723.328,36	-	12.504.478,55
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	7.000.168,00	-920,74	6.243.961,40	-15.401,75	-	-723.328,36	-	12.504.478,55
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.169.644,08	-	1.169.644,08
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-723.328,36	723.328,36	-	-
Operaciones con accionistas o participes:								
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	606.998,00	522.374,74	-36,43	-	-	-	-	1.129.336,31
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2021	7.607.166,00	521.454,00	6.243.924,97	-15.401,75	-723.328,36	1.169.644,08	-	14.803.458,94
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	7.607.166,00	521.454,00	6.243.924,97	-15.401,75	-723.328,36	1.169.644,08	-	14.803.458,94
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-723.328,36	1.169.644,08	-	-1.087.580,43
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-1.087.580,43	-	-1.087.580,43
Operaciones con accionistas o participes:								
Aumentos de capital	-	-	446.315,72	-	723.328,36	-1.169.644,08	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-10,29	-1,20	160,16	-	-	-	148,67
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre 2022	7.607.166,00	521.443,71	6.690.239,49	-15.241,59	-	-1.087.580,43	-	13.716.027,18

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2022

MEMORIA DEL EJERCICIO 2022

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD.-

GARADASA, S.I.L., S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Madrid el 8 de agosto de 1988 como Sociedad de Inversión de Capital Variable (S.I.C.A.V.). En el ejercicio 2020 la Sociedad se transformó, adaptando sus estatutos sociales, en Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) e inscribiéndose en la C.N.M.V. el 11 de septiembre de 2020. La Sociedad se encuentra acogida a lo establecido en Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.), en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre y en la restante normativa específica aplicable a las I.I.C. y específica como S.I.L. 1.199/2006, de 25 de abril, la Circular 1/2006, de 3 de mayo reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

De conformidad con lo establecido en artículo 1.2 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. su objeto social exclusivo 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.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en el Paseo de la Habana, 74 de Madrid (C.P. 28036).

La Sociedad está inscrita con el número 22 en el Registro Especial de Sociedades de Inversión Libre (S.I.L.), dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según se establece en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado BME MTF Equity (antes denominado M.A.B.), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43 del vigente Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) en su organización y funcionamiento.

La administración y la gestión de la Sociedad es realizada por Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 43, entidad perteneciente al Grupo Renta 4. Y **el depositario** es BNP Paribas, Sucursal en España, inscrito en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 240, entidad perteneciente al Grupo BNP Paribas.

Al 31 de diciembre de 2022, GARADASA, S.I.L., S.A. es dependiente de otra sociedad (ver apartado 8 “Fondos Propios”). Al 31 de diciembre de 2022, GARADASA, S.I.L., S.A. no está obligada, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante del grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación en relación con el grupo de sociedades al que pertenece.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.-

a) Imagen fiel:

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva y que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables:

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

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2022, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (ver Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

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

c) Comparación de la información:

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2022, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021.

d) Agrupación de partidas:

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

e) Cambios en criterios contables:

Durante el ejercicio 2022 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2021.

f) Corrección de errores:

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2021.

g) Principio de empresa en funcionamiento y principio de devengo (Circular 3/2008 Norma 7ª 1 y 2):

Estas cuentas anuales del ejercicio 2022 se elaboran bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento considerando que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible, por lo que las normas contables no se han aplicado con el objetivo de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial ni para una hipotética liquidación. No obstante, dada la naturaleza específica de las instituciones de inversión colectiva (I.I.C.) y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones o acciones (ver nota 8).

Estas cuentas anuales reconocen los ingresos y gastos en función de su fecha de devengo y no conforme a su fecha de cobro o pago.

h) Impacto medioambiental:

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

3.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN.-

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2022 y 2021 se han aplicado los siguientes principios y 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:

- **Deudores:** recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto no clasificable en los epígrafes detallados a continuación, ostente la Sociedad frente a terceros, incluyendo el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” 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.

- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior, cartera exterior, intereses de la cartera e inversiones morosas, dudosas o en litigio. 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 I.I.C.
 - **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, las diferencias por variaciones positivas de valor razonable en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como la parte implícita de instrumento derivado de las inversiones en productos híbridos o estructurados.
 - **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones en entidades de capital-riesgo reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores de la cartera de inversiones financieras.
 - **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.
- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en la Entidad Depositaria, cuando este sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluyen, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías recibidas, en su caso, por la Sociedad.

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*”.
- **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, depósito y otros gastos. Se clasifican a efectos de valoración como “*Débitos y partidas a pagar*”.
- **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.
- **Derivados:** incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones emitidas, las primas recibidas por warrants vendidos, cobros asociados a los contratos de permuta financiera así como las diferencias por variaciones negativas de valor razonable de los instrumentos financieros derivados futuros, forwards y los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos o estructurados. Se clasifican a efectos de su valoración como “*Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”.

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 (ver apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la **determinación del valor razonable** de los activos financieros se atenderá a lo siguiente (Circular 3/2008 Norma 11ª 3.2):

- **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 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 que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- **Valores 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 no cotizados:** su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- **Instrumentos de patrimonio no cotizados:** su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y, que subsistan en el momento de la valoración.
- **Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos:** su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que 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 I.I.C. de inversión libre, I.I.C. de inversión libre e I.I.C. extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- **Instrumentos financieros derivados:** si están negociados en mercados regulados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos 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 (ver apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo por la I.I.C. y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos recibidos en garantía por la I.I.C. (con obligación de devolver al liquidar el contrato), 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 recibidos en garantía.

iii. **Técnicas de valoración:**

La principal técnica de valoración aplicada por la Gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la Gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada a 31 de diciembre de 2022 por el modelo interno de la Sociedad Gestora para determinar el valor razonable es el método del “valor presente”, por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la Gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas como los modelos de “Black-Scholes”, “Montecarlo” o similar, que de la misma manera emplea datos observables del mercado para obtener variables como bid-offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

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 traspan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

- Si los riesgos y beneficios se traspan sustancialmente a terceros, como es el 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.

- Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido: ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos. En estas situaciones, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe inicial 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 recibidos, prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la I.I.C.” o “Valores aportados como garantía por la I.I.C.” en las cuentas de orden del balance.

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

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

d) Contabilización de operaciones (Circular 3/2008 Norma 19):

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, en este último caso, el periodo comprendido entre el día de contratación y liquidación se trata de acuerdo con lo reflejado en el apartado ii. siguiente. 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 “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior o 12.3. Resultados por operaciones de la cartera 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 activo 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 “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido y según su naturaleza compra, operación larga y venta, operación corta.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4. Resultado por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos.

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de **operaciones de compraventa de divisas a plazo**, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe “11. Diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022.

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, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes “Deudores” o “Acreedores” del activo o del pasivo, respectivamente, 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, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del activo del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.1. Por operaciones de la cartera interior ó 10.2. Por operaciones de la cartera exterior”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants:

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 “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas o 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 y 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 en efectivo depositados en concepto de **garantía** en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en **garantía** se registra, en su caso, en el epígrafe “2.3. Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. 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 de derivados. 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 derivados presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de operaciones de derivados 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 recibidas por la Sociedad:

Cuando existen valores recibidos en garantía por la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores recibidos en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos (ver Nota 3 b) ii). Cuando lo que se recibe en garantía es efectivo 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 incluyen los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance.

f) **Instrumentos de patrimonio propio (Circular 3/2008 Norma 15ª):**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital que, se registran en el epígrafe “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, I. Capital” del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las I.I.C., el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable (S.I.C.A.V.) es variable dentro de los límites del capital inicial y el capital máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, V. Acciones Propias” del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones y cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, IV. Reservas” del balance. Respecto a la 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 (en el caso de acciones puestas en circulación por primera vez) o valor razonable (en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad) de dichas acciones, se registrarán en las cuentas del patrimonio “III. Prima de emisión”, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos (Circular 3/2008 Norma 18ª):

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

i. Comisiones y conceptos asimilados:

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe “2. Comisiones retrocedidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito, prestación de análisis financiero, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “4. 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, el epígrafe “9. Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe “4. Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. 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 “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “8. 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 “8. Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

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, producido en el ejercicio, se registra en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y el no realizado en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i)).

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las variaciones de valor razonable, procedentes de activos enajenados durante el ejercicio 2022 que se registran en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, son las producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio del ejercicio (con el consiguiente registro compensatorio en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022.

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, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, 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 “2.5 Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad (Circular 3/2008 Norma 17ª).

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

La cuantificación de dichos activos y 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 (Circular 3/2008 Norma 16ª):

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 “11. 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 (ver Nota 3.g.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 1.082/2012, de 13 de julio. 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 C.N.M.V. incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las I.I.C. 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 al que pertenece la Sociedad Gestora.

4.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.-

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2022 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas y la distribución ya aprobada del ejercicio 2021 son las siguientes:

BASE DEL REPARTO	IMPORTES	
	31/12/2022	31/12/2021
Resultado de cada ejercicio (Pérdidas / Beneficios)	-1.087.580,43	1.169.644,08
TOTALES	-1.087.580,43	1.169.644,08
DISTRIBUCIÓN		
A resultados negativos de ejercicios anteriores.....	-1.087.580,43	-
A reserva legal	-	116.964,41
A compensar pérdidas de ejercicios anteriores	-	723.328,36
A reserva voluntaria.....	-	329.351,31
TOTALES	-1.087.580,43	1.169.644,08

Los resultados de los ejercicios 2022 y 2021 son netos de impuestos. No se han distribuido dividendos a cuenta durante los ejercicios 2022 ni 2021.

Según establece el Art. 273 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital la sociedad no podrá destinar los resultados positivos al reparto de dividendos sin compensar previamente los resultados negativos de ejercicios anteriores: “Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.”

5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS (ACTIVO CORRIENTE).-**a) Depósito de los títulos y garantías:**

Los valores mobiliarios, activos y pasivos financieros que integran la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España que como Entidad Depositaria se encarga de las funciones de vigilancia y supervisión de la sociedad (ver Notas 1 y 10), excepto los fondos de inversión cuyas participaciones constan registradas por sus respectivas entidades gestoras, las posiciones en derivados que figuran depositadas en Renta 4 Banco, S.A. y las imposiciones financieras a plazo depositadas en otras entidades de crédito (Renta 4 Banco, S.A.).

Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar 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 (art. 30 Ley de I.I.C.).

b) Operativa:

Las compras y ventas de valores mobiliarios y activos financieros de la cartera de inversión se han efectuado en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación que cumplen los requisitos legales establecidos en la normativa vigente aplicable como I.I.C. para calificar los instrumentos como activos aptos para la inversión

c) Gestión del riesgo:

La Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) tiene una amplia flexibilidad inversora, está destinada a inversores con mayor experiencia y formación financiera. Se requiere la suscripción de una declaración escrita de consentimiento para acreditar que se conocen las singularidades de las sociedades de inversión libre y sus diferencias respecto a otras I.I.C.

La SIL podrá invertir entre un 0-100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La SIL podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o renta variable.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Los emisores/mercados serán tanto OCDE como emergentes, sin limitación. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El riesgo se controlará, utilizando el método VaR, fijándose un VaR diario no garantizado (99% de confianza) del 7%. La concentración en un mismo emisor o IIC será como máximo del 40% (puntualmente 60%). Se cumple con los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

La exposición máxima de la SIL a los activos subyacentes será del 200%. Empleará como cobertura e inversión, instrumentos financieros derivados negociados o no en mercados organizados de derivados (incluyendo CFDs).

El endeudamiento bancario para gestionar la liquidez y facilitar reembolsos será de un máximo 10% del patrimonio. No se han firmado acuerdos de garantía financiera.

La SIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la Sociedad Gestora de la Sociedad.

i. Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.

ii. Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la C.N.M.V. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado (Nota 3.d)).

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

d) 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. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating, etc.

e) Riesgo operacional:

El aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

f) 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. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y repo) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

g) Riesgo de mercado:

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

- i. **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.
- ii. **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.
- iii. **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 política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de la carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

h) Riesgo de sostenibilidad

La sociedad gestora tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la Sociedad. No obstante, las decisiones de inversión de la Sociedad en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

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

i) Operaciones en Instrumentos Financieros Derivados:

La Sociedad ha efectuado operaciones en derivados, con el objetivo de inversión. El resultado de estas operaciones viene detallado en la cuenta de pérdidas y ganancias, "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3 Por operaciones con derivados" "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados".

Todas las operaciones se han negociado en mercados organizados.

Existían al 31 de diciembre de 2022, las siguientes posiciones en las "1. Cuentas de compromiso" de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente	Vencimiento	Importe comprometido
2	Futuros comprados	Índice VIX volatilidad USD	20/01/2023	45.249,88
Totales Compromisos por operaciones con derivados.....				45.249,89

No existían al 31 de diciembre de 2021 posiciones en instrumentos financieros derivados.

j) Inversiones morosas, dudosas o en litigio:

A continuación se muestra un detalle de aquellos activos financieros considerados como deteriorados al 31 de diciembre de 2022 y 2021, según lo dispuesto en el apartado 3.a.i), en función del plazo transcurrido desde el vencimiento del importe impagado más antiguo de cada operación:

	31/12/2022
Activos financieros con saldos vencidos o impagados.....	23.166,74

Las inversiones clasificadas como dudosas, morosas o en litigio, por concurrir un deterioro notorio e irrecuperable.

k) El detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022, es el siguiente:

Se detalla la naturaleza o tipo de los activos, la cartera interior y exterior (indicando la divisa), los intereses periodificados y en su caso, los plazos de vencimiento de los activos financieros y el tipo de interés.

Número de Títulos	Clase de valores Nombre	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2022		Periodificación del rendimiento	
			Cotización (1)	Importes		
RENDA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA INTERIOR:						
0,300 M.	B. TECNICAS REUNIDAS 2,751%	30/12/2024	EUR	90,545%	270.346,61	1.288,61
0,200 M.	OBLIGS. ATRYSH INTER	27/12/2028	EUR	95,272%	186.302,82	4.240,58
0,100 M.	OBLIGS. SANTANDER	Perpetua	EUR	88,544%	80.808,33	7.735,25
0,200 M.	B. AUDAX RENOVABLES 4,200%	18/12/2027	EUR	57,119%	114.325,94	-87,75
0,100 M.	B. MAKING SCIENCE GROUP 5,500%	13/10/2024	EUR	98,026%	103.525,64	-5.499,99
0,100 M.	B. BANCA MARCH	17/11/2025	EUR	95,112%	95.101,08	11,25
0,100 M.	B. ARQUIMEA GROUP 4,625%	28/12/2026	EUR	91,261%	91.213,50	47,18
0,100 M.	B. SIDECU 5,00%	18/03/2025	EUR	93,648%	87.973,87	5.674,49
0,100 M.	B. IBERCAJA BANCO 3,750%	15/06/2025	EUR	99,879%	97.759,46	2.119,33
Total renta fija privada cotizada cartera interior					1.127.357,25	15.528,95
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO CARTERA INTERIOR:						
0,100 M.	P. GLOBAL DOMINION ACCESS	31/03/2023	EUR	99,110%	97.506,36	1.603,60
0,100 M.	P. ALDESA AGRUPACION EMPRESARIAL	30/05/2023	EUR	97,395%	92.928,39	4.466,33
0,100 M.	P. HOTELES TURISTICOS UNIDOS	24/04/2024	EUR	93,644%	91.947,24	1.696,58
0,200 M.	P. PREMIER ESPAÑA, S.A.U.	25/01/2023	EUR	99,750%	198.220,43	1.279,49
0,200 M.	P. COPASA	14/12/2023	EUR	94,432%	185.010,85	3.853,89
0,100 M.	P. GRUPO TRADEBE MEDIOAMBIENTE	18/01/2023	EUR	99,852%	99.255,30	596,20
0,100 M.	P. MAXAM CORP. HOLDING	13/02/2023	EUR	99,661%	99.114,34	546,42
0,200 M.	P. IZERTIS	26/01/2023	EUR	99,758%	198.365,92	1.149,85
0,200 M.	P. ALQUILER DE MAQUINARIA	02/02/2023	EUR	99,687%	198.326,47	1.047,10
Total instrumentos del mercado monetario cartera interior					1.260.675,30	16.239,46
ACCIONES COTIZADAS CARTERA INTERIOR:						
6.500	DISTRIB. INTEGRAL LOGISTA		M.C.	23,600	153.400,00	
2.300.000	DISTRIB. INTL. DE ALIMENTACIÓN		M.C.	0,013	29.210,00	
19.904	FAES FARMA		M.C.	3,510	69.863,04	
13.030	INMOBILIARIA COLONIAL SOCIMI		M.C.	6,010	78.310,30	
10.524	LABORATORIOS ALMIRALL		M.C.	9,040	95.136,96	
37.782	REPSOL		M.C.	14,850	561.062,70	
71.873	TELEFÓNICA		M.C.	3,385	243.290,11	
13.000	GESTAMP AUTOMOCION, S.A.		M.C.	3,614	46.982,00	
5.000	ARCELORMITTAL		M.C.	24,590	122.950,00	
400	AENA		M.C.	117,300	46.920,00	
46.808	ATRYSH HEALTH		M.C.	6,200	290.209,60	
3.861	LABORATORIOS ROVI		M.C.	36,060	139.227,66	
2.133	ACS ACTIV. CONST. Y SERV.		M.C.	26,770	57.100,41	
13.110	GRIFOLS CLASE B		M.C.	7,830	102.651,30	
40.000	UNICAJA BANCO		M.C.	1,031	41.240,00	
2.981	PROEDUCA ALTUS		M.A.B.	19,900	59.321,90	
6.482	ECOENER		M.C.	4,570	29.622,74	
9.333	SINGULAR PEOPLE		M.A.B.	3,950	36.865,35	
20.842	OPDENERGY		M.C.	3,840	80.033,28	
Total acciones cotizadas cartera interior					2.283.397,35	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO CARTERA INTERIOR:						
153,0000	ALLOCATION SICAV		EUR	15,782	2.414,58	
179,0000	CHART INVERSIONES, SICAV		EUR	13,495	2.415,62	
Total de acciones y participaciones en entidades de capital riesgo cartera interior					4.830,20	
RENDA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA EXTERIOR:						
0,150 M.	B. PETROLEOS MEXICANOS 5,500%	24/02/2025	EUR	105,814%	160.019,08	-1.297,63
0,100 M.	B. BNP PARIBAS 2,875	26/09/2023	EUR	100,790%	100.114,93	675,11
0,200 M.	B. LANXESS AG 4,50%	06/12/2076	EUR	100,902%	195.870,09	5.933,33
0,100 M.	B. BANCO SANTANDER 3,417%	21/11/2024	EUR	100,432%	100.162,61	269,03
0,100 M.	B. INDRA SISTEMAS S.A., 2,900%	01/02/2026	EUR	95,684%	92.414,84	3.268,86
0,100 M.	B. GROUPAMA ASSURANCES MUTELLES 6,375%	Perpetua	EUR	105,596%	113.786,17	-8.190,64
0,050 M.	B. BANCO SANTANDER 3,299%	Perpetua	EUR	76,351%	31.399,81	6.775,69
0,097 M.	B. VOLKSWAGEN LEASING GMBH 1,125%	04/04/2024	EUR	97,608%	93.230,47	1.449,64
0,200 M.	B. GRUPO TELEVISIA SAB DE CV 4,625%	30/01/2026	USD	99,411%	183.415,32	2.312,71
0,100 M.	B. INDRA SISTEMAS S.A. 3,000%	19/04/2024	EUR	100,354%	98.137,41	2.216,92
0,100 M.	B. GESTAMP AUTOMOCION S.A. 3,250%	30/04/2026	EUR	95,573%	130.449,38	-34.876,69
0,100 M.	B. GRUPO ANTO LIN IRAUSA 3,375%	30/04/2026	EUR	82,415%	22.715,91	59.698,97
0,037 M.	B. BOMBARDIER INC. 7,500%	15/03/2025	USD	102,178%	45.143,47	-9.827,28
0,100 M.	B. THYSSENKRUPP AG 2,875%	22/02/2024	EUR	101,155%	98.978,32	2.177,09
0,100 M.	B. TELEFONICA EUROPE B.V. 4,375%	Perpetua	EUR	99,258%	93.517,18	5.740,81
0,100 M.	B. VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES AG 2,250%	01/10/2027	EUR	91,335%	90.721,67	613,45

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2022		Periodificación del rendimiento	
				Cotización (1)	Importes		
0,100 M.	B. ROSSINI SARL 6,750%		30/10/2025	EUR	100,620%	82.756,98	17.862,77
0,100 M.	B. EFACEC POWER SOLUTIONS 4,500%		23/07/2024	EUR	95,487%	93.997,93	1.489,33
0,100 M.	B. CORESTATE CAPITAL HOLDING S.A. 1,375%		15/04/2023	EUR	15,500%	15.500,00	
0,250 M.	B. MOTA ENGL SGPS 4,375%		30/10/2024	EUR	98,224%	242.729,67	2.831,13
0,100 M.	B. TEVA PHARMACEUTICAL FINANCE BV 6,000%		31/01/2025	EUR	101,487%	103.181,96	-1.695,29
0,200 M.	B. TAP TRANSPORTES AEREOS PORTUGUESES 5,625%		02/12/2024	EUR	98,180%	326.669,96	-130.310,96
0,100 M.	B. ELECTRICITE DE FRANCE (EDF) 5,250%		Perpetua	USD	101,987%	95.446,63	-176,50
0,100 M.	B. REPSOL INTERNATIONAL FINANCE B.V. 2,500%		Perpetua	EUR	88,288%	86.162,07	2.125,98
0,200 M.	B. SHUIFA INTERNATIONAL HOLDINGS 4,000%		24/03/2024	USD	89,483%	163.458,18	3.721,23
0,200 M.	B. SACYR 3,250%		02/04/2024	EUR	100,946%	196.259,74	5.633,14
0,220 M.	B. OBRASCON HUARTE LAIN 6,600%		31/03/2026	EUR	83,679%	159.906,40	24.186,44
0,285 M.	B. OBRASCON HUARTE LAIN 6,600%		31/03/2026	EUR	83,679%	208.725,26	29.758,64
0,100 M.	B. LAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIMI 1,750%		22/07/2026	EUR	81,258%	79.424,28	1.833,23
0,100 M.	B. CELLNEX FINANCE SOMpany S.A. 2,000%		15/09/2032	EUR	74,787%	73.577,91	1.208,87
0,100 M.	B. ALERION CLEAN POWER SPA 3,25%		17/05/2028	EUR	98,866%	96.651,69	2.214,20
	Total renta fija privada cotizada cartera exterior					3.674.525,32	-2.378,42
INSTRUMENTOS DEL MERCADO MONETARIO CARTERA EXTERIOR:							
0,200 M.	P. SACYR		13/01/2023	EUR	99,862%	198.758,14	966,15
0,100 M.	P. EUSKATEL		29/05/2023	EUR	98,650%	98.596,09	53,91
	Total instrumentos del mercado monetario cartera exterior					297.354,23	1.020,06
ACCIONES COTIZADAS CARTERA EXTERIOR:							
1.800	ANHEUSER BUSCH INBEV			EUR	56,270	101.286,00	
1.500	NOVARTIS			CHF	83,590	126.707,83	
14.000	E.ON			EUR	9,334	130.676,00	
2.500	MERCEDES BENZ GROUP AG			EUR	61,400	153.500,00	
1.000	SIEMENS			EUR	129,640	129.640,00	
2.000	SANOFI - AVENTIS			EUR	89,840	179.680,00	
13.000	ENGIE			EUR	13,388	174.044,00	
4.759	PHILIPS ELECTRONICS			EUR	14,004	66.645,04	
2.200	AIRBUS GROUP			EUR	111,020	244.244,00	
3.000	NOVO NORDISK			DKK	938,000	378.393,64	
18.000	ONTEX GROUP			EUR	6,240	112.320,00	
600	ADIDAS AG			EUR	127,460	76.476,00	
2.014	AIR LIQUIDE			EUR	132,400	266.653,60	
7.900	ORPEA			EUR	6,172	48.758,80	
3.668	WORLDLINE			EUR	36,530	133.992,04	
5.800	SPIE			EUR	24,360	141.288,00	
53.900	HOCHSCHILD MINING PLC			GBP	0,702	42.759,90	
6.298	BFF BANK			EUR	7,410	46.668,18	
1.200	ASML HOLDING			EUR	503,800	604.560,00	
60.000	MOTA ENGL SGPS			EUR	1,170	70.200,00	
1.000	TENCENT HOLDINGS ADR			USD	42,360	39.570,29	
180	VEEVA SYSTEMS INC			USD	161,380	27.135,36	
5.000	FLATEXDEGIRO AG			EUR	6,326	31.630,00	
30.700	XIAOMI CORPORATION			HKD	10,940	40.202,29	
4.000	CORESTATE CAPITAL HOLDING SA			EUR	0,502	2.008,00	
2.500	GEN DIGITAL			USD	21,430	50.046,71	
7.500	TEAM VIEWER AG			EUR	12,045	90.337,50	
400.000	ARRIBATEC GROUP ASA			NOK	0,369	14.038,90	
1.200	UNITY SOFTWARE INC			USD	28,590	32.048,58	
1.050	ALIBABA GROUP (ADR)			EUR	81,600	85.680,00	
5.600	MICHELIN			EUR	25,985	145.516,00	
4.500	51TALK ONLINE EDUCATION GROUP SPON ADR			USD	6,300	26.482,95	
	Total acciones cotizadas cartera exterior					3.813.189,61	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC DIRECTIVA CARTERA EXTERIOR:							
1.000,0000	ISHARES CORE DAX UCITS ETF			EUR	117,310	117.310,00	
2.600,0000	GLOBAL X URANIUM ETF			USD	20,110	48.842,60	
195,0000	ISHARES BIOTECHNOLOGY ETF			USD	131,431	23.941,20	
538,3160	BNP PARIBAS FUNDS AQUA CLASSIC CAPITALISATION			EUR	181,190	97.537,48	
529,7250	ALLIANZ ORIENTAL INCOME RT			EUR	202,860	107.460,01	
2.001,0000	XTRACKERS IE PHYSICAL GOLD EUR HEDGED ETC SECURITIES 5			EUR	24,376	48.776,38	
689,0040	JP MORGAN PACIFIC EQUITY FUND I			USD	160,330	103.192,91	
	Total de acciones y participaciones en IIC directiva cartera exterior					547.060,58	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC NO DIRECTIVA CARTERA EXTERIOR:							
330,0000	SPDR GOLD SHARES			USD	168,620	51.980,01	
	Total de acciones y participaciones en IIC no directiva cartera exterior					51.980,01	
INVERSIONES DUDOSAS, MOROSAS O EN LITIGIO:							
0,200 M.	B. CFLD CAYMAN INVESTMENT LTD 8,625%		28/02/2021	USD	12,400%	23.166,74	
	Total inversiones dudosas, morosas o en litigio					23.166,74	
	TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS					13.083.536,59	30.410,05

M.C.: Mercado continuo, cotización en euros.

EUR: Inversión en euros.

USD: Inversión en dólares americanos.

CHF: Inversión en francos suizos.

DKK: Inversión en coronas danesas.

HKD: Inversión en dólares hongkoneses.

GBP: Inversión en libras esterlinas.

NOK: Inversión en coronas noruegas.

MAB: Inversión en BME Growth, en euros.

(1): Cotización en Euros, Divisa o %. Tasa interna de rentabilidad en activos monetarios, adquisición temporal de activos y depósitos con entidades de crédito.

6.- TESORERÍA (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe "IV. Tesorería" del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2022	31/12/2021
Cuentas bancarias en la Entidad Depositaria:		
BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, euros.....	555.381,33	711.523,89
Otras cuentas de tesorería:		
Renta 4 Banco, euros.....	26.269,30	256.700,65
Intereses cuentas corrientes.....	-	-160,61
Totales	581.650,63	968.063,93

Los saldos positivos de la cuenta corriente en euros mantenida por la Sociedad han devengado durante los ejercicios 2022 y 2021 un tipo de interés de mercado referenciado al EONIA.

7.- DEUDORES A CORTO PLAZO (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe "I. Deudores" del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2022	31/12/2021
Deudores por operaciones con valores pendientes de liquidar.....	2.652,26	197,79
Deudores por comisiones retrocedidas	238,60	217,33
Otros deudores	1.101,31	-
Hacienda Pública deudora:		
Impuesto sobre Sociedades a devolver ejercicios anteriores.....	-	15.339,30
Retenciones fiscales soportadas ejercicio corriente.....	21.868,18	18.643,11
Depósitos en garantía para operaciones con instrumentos derivados	20.000,00	-
Totales	45.860,35	34.397,53

8.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS
FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTICIPES O ACCIONISTAS.-

a) Capital:

En el epígrafe "I. Capital" del balance se recoge el capital inicial, así como la parte del capital estatutario máximo que ha sido suscrito con posterioridad.

A continuación se describe la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2022:

i. Capital inicial y mínimo:

La Sociedad tiene establecido su capital inicial y mínimo en 2.401.000,00 euros, representado por 171.500 acciones, de 14,00 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta. El capital estatutario mínimo de conformidad con el Reglamento de I.I.C. deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde el momento de la constitución y no puede ser inferior a 2.400.000,00 euros (art. 80 Reglamento de I.I.C.).

ii. Capital estatutario máximo autorizado:

El capital estatutario máximo autorizado es de 24.010.000,00 euros representado por 1.715.000 acciones, de 14,00 euros nominales cada una. Reglamentariamente el capital estatutario máximo no puede ser superior a diez veces el capital inicial y mínimo.

iii. Capital estatutario suscrito:

El capital social estatutario suscrito es de 5.206.166,00 euros, representado por 371.869 acciones, de 14,00 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

iv. Capital acciones en circulación propiedad de los accionistas:

El capital social suscrito y desembolsado en circulación, propiedad de los accionistas, al 31 de diciembre de 2022, era de 7.599.172,00 euros, representado por 542.798 acciones de 14,00 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

Con el siguiente detalle:

	Número de acciones		Importes a valor nominal	
	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2021
Capital inicial y mínimo.....	171.500	171.500	2.401.000,00	2.401.000,00
Capital estatutario suscrito.....	371.869	371.869	5.206.166,00	5.206.166,00
Cifra de "Capital" del balance.....	543.369	543.369	7.607.166,00	7.607.166,00
- Acciones propias en cartera	-571	-577	-7.994,00	-8.078,00
Capital y acciones en circulación propiedad de los accionistas.....	542.798	542.792	7.599.172,00	7.599.088,00

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 el número de accionistas de la Sociedad era de 32 y 26, 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.

b) 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 "III. Prima de emisión" del balance (ver Nota 3. f)).

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo, 521.443,71 euros, para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) Reservas:

La composición del saldo del epígrafe "IV. Reservas" del balance era la siguiente:

	31/12/2022	31/12/2021
Reserva legal.....	1.516.998,01	1.400.033,60
Reserva voluntaria	5.173.296,76	4.843.945,45
Reserva voluntaria por gastos de operaciones con acciones propias (Circular 3/2008 Norma 15ª).....	-55,28	-54,08
Totales	6.690.239,49	6.243.924,97

(*) Ajuste contable por la entrada en vigor de la Circular 3/2008.

i. Reserva legal:

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, 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, 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 en primer lugar a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

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. El saldo de esta reserva al 31 de diciembre de 2022 es de 1.516.998,00 de euros y representa el 19,94% del Capital inicial más el estatutario emitido (ver Nota 8 a).

ii. Reserva voluntaria:

El saldo de esta cuenta es de 5.173.241,48 euros, son reservas de libre disposición por importe de 4.085.661,05 una vez descontadas las pérdidas del ejercicio corriente y al no existir ni pérdidas de ejercicios anteriores, ni pérdidas de ejercicios anteriores, ni prima de emisión negativa, ni gastos de investigación y desarrollo y ser el valor del patrimonio neto contable superior al Capital social inicial y mínimo.

d) Acciones propias adquiridas y vendidas en cada ejercicio y prima de emisión:

	Número de acciones		Cambios en euros		Importes	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Inicial, 1º de enero	577	577	26,693	26,693	15.401,75	15.401,75
Compras.....	0	0	-	-	0,00	0,00
Ventas a coste adquisición	-6	0	26,693	-	-160,16	0,00
Final, 31 diciembre	571	577	26,693	26,693	15.241,59	15.401,75
Emisión nuevas acciones ...	0	43.357	-	26,048	0,00	1.129.372,74
Prima de emisión de acciones, resultado de operaciones con acciones propias.....					-10,29	522.374,74

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.

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 y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

La Junta General de Accionistas renueva la aprobación de la autorización al Consejo de Administración, para la adquisición derivativa de acciones propias del capital inicial, hasta alcanzar el 10% del capital inicial, con una duración máxima de dieciocho meses y siempre y cuando la adquisición no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legales o estatutarias indisponibles, conforme a lo dispuesto en el artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital.

e) Resultados de ejercicios anteriores:

El saldo del epígrafe “VI. Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) de la Sociedad pendientes de aplicación.

f) Valor liquidativo de la acción:

El cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	31/12/2022	31/12/2021
Capital.....	7.607.166,00	7.607.166,00
Prima de emisión.....	521.443,71	521.454,00
Reservas	6.690.239,49	6.243.924,97
- Acciones propias.....	-15.241,59	-15.401,75
Resultados de ejercicios anteriores.....	-	-723.328,36
Resultado del ejercicio (2).....	-1.087.580,43	1.169.644,08
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad (1).....	13.716.027,18	14.803.458,94
Acciones en circulación propiedad de los accionistas (8 a) iv.)..	542.798	542.792
Patrimonio por cada acción, valor liquidativo: (1)/(8 a) iv.).....	25,269119	27,272802
Resultado del ejercicio por acción (2)/(8 a) iv.).....	- 2,00	2,15
Número de accionistas	32	26

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

g) Participación de otras empresas en el capital, igual o superior al 10 %:

	Acciones
Seviv, S.A.	406.364

9.- PASIVO CORRIENTE.-

La composición del saldo del epígrafe “C) Pasivo corriente” del balance es la siguiente:

	31/12/2022	31/12/2021
Comisión de gestión.....	14.392,03	15.171,74
Comisión de la Entidad Depositaria.....	6.886,34	3.698,65
Gastos publicación valor liquidativo y cotización MAB	-	-181,70
Gastos tasas C.N.M.V.	518,50	518,50
Auditoría e I.V.A.	2.801,15	2.708,20
Otros acreedores	625,04	546,11
Hacienda pública, acreedora por Impuestos sobre Sociedades	-	4.316,54
Pasivos financieros por instrumentos financieros derivados.....	207,38	11,15
Totales	25.430,44	26.789,19

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2021 y 2022 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

10.- INGRESOS Y GASTOS.-

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, la Sociedad devenga como gasto (epígrafe “4.1. Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias) una comisión del 1,00% sobre la totalidad del patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La Entidad Depositaria de la Sociedad (ver Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente y ha representado el 0,10% sobre el patrimonio medio gestionado de la Sociedad en 2022 (epígrafe “4.2. Comisión depositario” de la cuenta de pérdidas y ganancias).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 diciembre de 2022 y 2021, se incluyen en el saldo del epígrafe “C) Pasivo corriente, III. Acreedores” del balance (ver Nota 9).

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva.

El 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la C.N.M.V. sobre las funciones de los depositarios de I.I.C. 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 deban 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.

La sociedad auditora de las cuentas anuales ha devengado honorarios por su servicio profesional de auditoría por un importe de 2.785,48 euros (con I.V.A.) en el ejercicio 2022. Este importe está incluido en el saldo del epígrafe “4. Otros gastos de explotación, 4.3 Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias No se le ha retribuido por ningún otro concepto aparte del señalado anteriormente ni a ninguna sociedad del mismo grupo de la entidad auditora que pertenezca a la misma o a sus socios, o a cualquier otra sociedad con la que los auditores estén vinculados por propiedad común, gestión o control, directa o indirectamente.

La Sociedad no tiene empleados.

11.- 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 2018 y siguientes.

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. De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad goza de un régimen especial de tributación en el Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social):

- El tipo de gravamen es del 1 % desde el 1 de enero de 1991, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones.
- Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En el epígrafe "I. Deudores" del activo del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones, pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades y saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores (ver Nota 7).

Cuando se generan resultados contables positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "13. Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en caso de tenerlas, de la compensación de las bases impositivas negativas fiscales pendientes de compensar y un pasivo que se incluirá en el apartado "III. Acreedores" del balance. No se contabilizarán en ningún caso ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (ver Nota 3 h)).

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se hayan iniciado el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases impositivas negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios. En el epígrafe "2.5 Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden "2. Otras cuentas de orden" se recogen las pérdidas fiscales pendientes de compensación al 31 de diciembre de 2022.

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 impositivas negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases impositivas negativas hasta el importe de un millón de euros. Artículo 26 de la Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Conciliación del resultado en cada ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

	31/12/2022	31/12/2021
Resultado contable antes de impuestos y base contable del impuesto, de cada ejercicio	-1.087.580,43	1.173.961,17
Diferencias permanentes retenciones exteriores soportadas	20.442,39	15.914,40
Diferencias permanentes y temporales	-	-
Compensación bases impositivas negativas ejercicios anteriores.....	-	-758.167,16
Bases impositivas fiscales	-1.067.138,04	431.708,41

Cálculos del Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio:

	31/12/2022	31/12/2021
Bases impositivas fiscales	-1.087.580,43	431.708,41
1 % tipo de gravamen	-	4.317,08
Retenciones fiscales.....	21.868,18	18.643,11
Cuota a devolver	21.868,18	14.326,03

Después de la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2022, la Sociedad dispone, de las siguientes **bases impositivas fiscales negativas pendientes de compensar:**

	IMPORTE
Base imponible negativa pendiente y año de origen	-
Bases impositivas negativa del ejercicio 2022	-1.087.580,43
Total bases impositivas fiscales negativas pendientes de compensar...	-1.087.580,43

12.- OTRA INFORMACIÓN.-**Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración:**

El Consejo de Administración no percibe sueldos, dietas, indemnizaciones o pagos basados en instrumentos de patrimonio, ni remuneraciones de cualquier clase.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni disfruta (el Consejo) de anticipos o créditos concedidos, avalados o garantizados por la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad manifiestan que ninguno de ellos o personas actuando por su cuenta, han realizado durante el ejercicio 2022 operaciones con esta sociedad cotizada que sean ajenas al tráfico ordinario de la misma o realizadas en condiciones que no sean normales de mercado.

Información exigida por los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital (conflictos de interés):

Al cierre del ejercicio 2022 los Administradores de GARADASA, S.I.L., S.A., según se define en la vigente Ley de Sociedades de Capital, 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.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los asuntos relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2022, se compone de tres hombres.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Y respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota "6.- Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste y en la Nota "5.- Cartera de inversiones financieras" se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos que se mantienen contratados con el mismo al 31 de diciembre de 2022.

Otra información, litigios:

Con motivo de la intervención de la entidad Banco Popular Español, S.A. por parte de la Junta Única de Resolución (JUR) el pasado 7 de junio de 2017, se amortizaron la totalidad de las acciones de Banco Popular en circulación al cierre del 6 de junio de 2017 y de las acciones resultantes de la conversión de los instrumentos de capital regulatorio Additional Tier 1 emitidos por Banco Popular y la conversión de la totalidad de los instrumentos de capital regulatorio Tier 2 emitidos por Banco Popular en acciones de Banco Popular de nueva emisión.

La Sociedad Gestora, quien ostenta la gestión y administración de la IIC, actuando en defensa de los intereses de ésta, ha convenido con un despacho de abogados la defensa de los intereses de sus clientes. El Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 5 de julio de 2017, acordó interponer recurso en defensa de sus derechos.

A continuación se muestra un detalle de aquellos activos financieros considerados como deteriorados al 31 de diciembre de 2022 por la intervención descrita:

	<u>Importe inversión</u>
<u>155.566 Accs. Banco Popular Español, S.A.</u>	<u>85.315,68</u>

Las inversiones indicadas en litigio, por concurrir un deterioro notorio e irrecuperable, se han dado de baja reconociendo un gasto en el epígrafe "12.1 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Posteriormente en el caso de reversión de la pérdida reconocida, se reconocerá un ingreso.

13.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.-

Con posterioridad a cierre del ejercicio, pero previo a la fecha de formulación, se modificó el folleto de la sociedad quedando así catalogada como artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088. Por lo que, además de criterios financieros, se aplican criterios de Inversión Socialmente Responsable (ASG), que siguen estrategias de inversión basadas en criterios excluyentes y valorativos. Y la mayoría de la cartera promueve criterios ASG (medioambientales, sociales y de gobernanza).

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

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2022

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

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

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

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

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

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

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

Desde un punto de vista sectorial, la dispersión es muy elevada. En Europa, los sectores con mejor comportamiento son energía (+24%), recursos básicos (+4,3%) y seguros (-1%). En negativo, real state (-40%) retail (-32,6%) y tecnología (-28,4%). En Estados Unidos, la dispersión sectorial también es notable, con el mejor comportamiento en petróleo y gas (+58%), y utilities (-1,3%). El peor comportamiento, en consumo discrecional (-38%), tecnología o inmobiliario (-28%). Especialmente llamativa ha sido la corrección de la parte más "cara" del mercado (tecnológicas todavía en pérdidas o con baja rentabilidad), a medida que las expectativas de subidas de tipos han incrementado y sus flujos de efectivo futuros pierden parte de su valor presente. El índice Nasdaq de empresas tecnológicas ha sido el segundo peor índice mundial del año (solo superado por el RTS ruso), y ha cerrado los cuatro trimestres del año 2022 en negativo, algo que solo había ocurrido en 2001, mientras que el Dow y el S&P han sido capaces de cerrar el cuarto trimestre en positivo.

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

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

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

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

Por último, en renta fija privada, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) también han ampliado significativamente. Normal, al igual que en el caso de la deuda periférica, ante la subida del “tipo libre de riesgo”, pero recogiendo también un escenario de incertidumbre, en el que la recesión está ya en el escenario base de la mayoría de los analistas, siendo la única duda si esta será leve y corta o más profunda. Sumando la subida de los tipos “libres de riesgo” y la ampliación de spreads, los índices de crédito registraron en 2022 el peor comportamiento del que tengamos registro, cerrando el año cerca de los peores niveles registrados en octubre. No obstante, tras esta evolución, los índices de renta fija ofrecen ya rentabilidades atractivas que no veíamos hace más de una década (salvando en algunos casos puntuales en los primeros meses de la pandemia de Covid-19). Así, la rentabilidad a vencimiento del índice Bloomberg Pan-European Aggregate Corporate, por poner un ejemplo, se sitúa en el 4,5%.

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

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

PERSPECTIVAS 2023

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

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

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

En lo que respecta a **política monetaria**, estamos ante una nueva normalidad, que pone fin a los tipos de interés cero (o negativos). A diferencia del 2000, y a diferencia también del 2008, estamos ante un cambio estructural de régimen monetario. Entre el 2000 y el 2002 la Fed (con el mandato de Greenspan) bajó los tipos de interés desde el 6,55 al 1% y entre 2007 y 2009 (con Bernanke), bajó los tipos de interés del 5,25% al 0%. En 2022 ha sucedido justo lo contrario, la Fed (con Jerome Powell) ha subido los tipos de interés desde el 0% al 4,25%. El Euribor por su parte, ha pasado de negativo a más del 3%. En la última década y media hemos vivido la expansión monetaria cuantitativa, la llamada QE (quantitative easing) y ahora empezamos a vivir la contracción monetaria cuantitativa, la QT (quantitative tightening).

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

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

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

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

Renta variable. Una de las características interesantes del actual ciclo de mercado es que, mientras los precios de las acciones se han desplomado en el último año (como consecuencia principalmente del repunte de tipos de interés), **los beneficios se han mantenido notablemente sólidos**, creciendo en 2022 a doble dígito en Europa, y dígito simple en Estados Unidos. La razón es la fijación de precios, la traslación a mayores precios de venta de los mayores costes de producción. A ambos lados del Atlántico, las empresas han subido los precios sin excesivo impacto en los volúmenes. De cara a 2023, es previsible que el deterioro cíclico y la consiguiente desaceleración de la demanda, debería presionar los márgenes a la baja, llevando a un menor crecimiento en BPAs. La caída en bolsas con crecimiento en beneficios ha conducido a una **significativa corrección en múltiplos**, con el PER a 12 meses del Stoxx 600 en 12x (descuento del 15% frente a su media de largo plazo de 14x, y del 20-25% al promedio de 5 años, 15,5x), y en el caso del S&P 500 a PER 23e de 17x (en línea con su media histórica, y con descuento del 10% frente al promedio de 5 años, 18,9x). En Estados Unidos, las valoraciones, no son tan exigentes si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. Las valoraciones en cualquier caso arrojan números que históricamente han dado lugar a altos rendimientos cuando ampliamos el horizonte temporal a más de 3 años.

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

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

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

Valor vs. crecimiento. El mejor comportamiento en 2022 del “value” frente al “growth” ha reabierto el debate. La subida de los tipos ha revertido algunas de las condiciones que impulsaron uno de los periodos más largos de rentabilidad superior del “crecimiento” frente al “valor” de la historia. Se ha revertido el mejor comportamiento del “crecimiento” y la tecnología, hacia industrias más físicas y tradicionales. Creemos, no obstante, que no hay que tener un enfoque binario o excluyente. Por un lado, seguimos viendo muchos segmentos de mercado más tradicional infravalorados, que generan buenos retornos y están en niveles de valoración en mínimos históricos: materias primas, energía o algunos nichos industriales son buenos ejemplos. Al mismo tiempo, vemos como otras “megatendencias” siguen cobrando importancia, como la eficiencia energética, la electrificación, la desglobalización. De forma clara, creemos que la **innovación y la tecnología** permitirán aumentar la eficiencia y la productividad. La migración a la nube, la robótica, la inteligencia artificial, la computación cuántica, la tecnología agrícola o el software son sectores que seguirán creciendo por encima de la media de la economía global.

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

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

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

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

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

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

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

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

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

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

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

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

USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR LA SOCIEDAD

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

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Con posterioridad a cierre del ejercicio, pero previo a la fecha de formulación, se modificó el folleto de la sociedad quedando así catalogada como artículo 8 del Reglamento (UE) 2019/2088. Por lo que, además de criterios financieros, se aplican criterios de Inversión Socialmente Responsable (ASG), que siguen estrategias de inversión basadas en criterios excluyentes y valorativos. Y la mayoría de la cartera promueve criterios ASG (medioambientales, sociales y de gobernanza). (ver Nota 13 de la Memoria).

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO Y MEDIO AMBIENTE

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

El proceso de inversión en activos tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la sociedad gestora utilizará datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo del fondo. La Sociedad Gestora no tiene incorporado en sus procedimientos, incluido los procesos de diligencia debida, el análisis de las principales incidencias adversas, materiales o posiblemente materiales, de sus decisiones sobre los factores de sostenibilidad.

Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2022 distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1.993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. En la memoria se detalla el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2022 (ver Nota 8).

INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 9).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de GARADASA, S.I.L., S.A., D. Rodrigo Vives Monfort, para hacer constar que tras la formulación del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2022, por todos los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día **29 de marzo de 2023**, han procedido a suscribir el presente documento, compuesto de 29 páginas referenciadas con la numeración de 1 a 29, ambas inclusive, impresas en hojas por las dos caras, firmando cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, **29 de marzo de 2023**.

Secretario del Consejo de Administración Consejero	
D. Rodrigo Vives Monfort	
Presidente Consejero Delegado	Consejero
D. Francisco Javier Vives Chamarro	D. Jorge Abad Gil