

**Informe de Auditoría, Cuentas Anuales
e Informe de Gestión al 31 de diciembre 2022**

Estimado cliente, a continuación encontrará el Informe de auditoría, cuentas anuales e informe de gestión al 31 de diciembre de 2022 del fondo de inversión que usted tiene contratado. El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentra disponibles por medios telemáticos en www.bankinter.com. Usted podrá plantear sus consultas relacionadas con las IIC gestionadas por Bankinter Gestión de Activos a través de cualquiera de los canales que se indican en el siguiente link Atención al cliente o bien a través del Servicio de Atención al Cliente de Bankinter (C/ Pico San Pedro, 1 - 28760 Tres Cantos - Madrid - Teléf.: 900 80 20 81). Asimismo, este servicio de atención al cliente será el encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (900 535 015).

Balance de situación

al 31 de diciembre de 2022 y 2021 (expresados en euros)

Activo	2022	2021	Patrimonio y Pasivo	2022	2021
Activo no corriente	-	-	Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	25 905 653,23	8 725 471,42
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	25 905 653,23	8 725 471,42
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	27 660 340,72	8 613 990,25
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas (Acciones propias)	-	-
Activo corriente	25 929 348,69	8 733 425,89	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Deudores	118 359,02	30 067,61	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera de inversiones financieras	24 185 173,55	7 103 351,13	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	(1 754 687,49)	111 481,17
Cartera interior	2 626 749,42	980 318,32	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Valores representativos de deuda	2 437 569,92	924 652,72	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instrumentos de patrimonio	189 179,50	55 665,60	Pasivo no corriente	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Otros	-	-	Pasivo corriente	23 695,46	7 954,47
Cartera exterior	21 401 540,92	6 095 967,99	Provisiones a corto plazo	-	-
Valores representativos de deuda	15 863 015,26	3 906 129,89	Deudas a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	5 537 327,46	2 189 838,10	Acreedores	23 695,46	7 591,93
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Pasivos financieros	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	Derivados	-	362,54
Derivados	1 198,20	-	Periodificaciones	-	-
Otros	-	-	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	25 929 348,69	8 733 425,89
Intereses de la cartera de inversión	156 883,21	27 064,82	Cuentas de orden	2022	2021
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Cuentas de compromiso	6 744 051,30	1 466 104,55
Periodificaciones	-	-	Compromisos por operaciones largas de derivados	4 883 031,30	171 404,55
Tesorería	1 625 816,12	1 600 007,15	Compromisos por operaciones cortas de derivados	1 861 020,00	1 294 700,00
TOTAL ACTIVO	25 929 348,69	8 733 425,89	Otras cuentas de orden	24 451 995,86	4 717 220,56
			Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
			Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
			Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
			Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
			Pérdidas fiscales a compensar	1 754 687,49	-
			Otros	22 697 308,37	4 717 220,56
			TOTAL CUENTAS DE ORDEN	31 196 047,16	6 183 325,11

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2022.

Cuenta de pérdidas y ganancias

Correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021 (expresados en euros)

	2022	2021		2022	2021
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-	Por operaciones de la cartera interior	(133 699,04)	1 123,65
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-	Por operaciones de la cartera exterior	(1 447 081,00)	41 586,26
Gastos de personal	-	-	Por operaciones con derivados	(124 757,50)	61 830,79
Otros gastos de explotación	(145 740,20)	(21 437,33)	Otros	-	-
Comisión de gestión	(121 795,49)	(15 648,32)	Diferencias de cambio	12 005,27	7 047,96
Comisión depositario	(15 814,65)	(1 972,96)	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(146 186,99)	3 352,24
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-	Deterioros	-	-
Otros	(8 130,06)	(3 816,05)	Resultados por operaciones de la cartera interior	(3 198,28)	(132,15)
Amortización del inmovilizado material	-	-	Resultados por operaciones de la cartera exterior	(55 973,15)	(2 892,26)
Excesos de provisiones	-	-	Resultados por operaciones con derivados	(87 015,56)	6 376,65
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-	Otros	-	-
Resultado de explotación	(145 740,20)	(21 437,33)	Resultado financiero	(1 608 947,29)	134 044,57
Ingresos financieros	241 957,82	21 123,38	Resultado antes de impuestos	(1 754 687,49)	112 607,24
Gastos financieros	(11 185,85)	(2 019,71)	Impuesto sobre beneficios	-	(1 126,07)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(1 705 537,54)	104 540,70	RESULTADO DEL EJERCICIO	(1 754 687,49)	111 481,17

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

Estado de cambios en el patrimonio neto

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 y 2021 (expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

	2022
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1 754 687,49)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(1 754 687,49)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2021	8 613 990,25	-	-	111 481,17	-	-	8 725 471,42
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	8 613 990,25	-	-	111 481,17	-	-	8 725 471,42
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1 754 687,49)	-	-	(1 754 687,49)
Aplicación del resultado del ejercicio	111 481,17	-	-	(111 481,17)	-	-	-
Operaciones con partícipes							
Suscripciones	20 267 741,24	-	-	-	-	-	20 267 741,24
Reembolsos	(1 332 871,94)	-	-	-	-	-	(1 332 871,94)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022	27 660 340,72	-	-	(1 754 687,49)	-	-	25 905 653,23

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	111 481,17
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	111 481,17

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	111 481,17	-	-	111 481,17
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con partícipes							
Suscripciones	8 749 268,47	-	-	-	-	-	8 749 268,47
Reembolsos	(135 278,22)	-	-	-	-	-	(135 278,22)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	8 613 990,25	-	-	111 481,17	-	-	8 725 471,42

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 (expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bankinter Ethos, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 15 de febrero de 2021. Tiene su domicilio social en Avenida de Bruselas 12, Alcobendas, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 26 de marzo de 2021 con el número 5.514, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 99,99% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria del Fondo. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

Durante el ejercicio 2021 la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear cuatro clases de participaciones en las que se divide el "Patrimonio atribuido a partícipes" del Fondo:

- Clase A: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 200.000,00 euros.
- Clase C Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1,00 euro. Clase destinada a clientes con contrato de gestión discrecional de carteras o asesoramiento independiente e Instituciones de Inversión Colectiva del grupo Bankinter.
- Clase D: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 200.000,00 euros. Participación de reparto, por lo que los rendimientos obtenidos no se acumulan, sino que son distribuidos según se detalla en el Folleto del Fondo.
- Clase R: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 10,00 euros. Clase destinada a aquellos partícipes que no cumplan los requisitos de las clases "A", "C" o "D".

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
 - El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
 - Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
 - El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, 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.
 - El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Folleto del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el Patrimonio del Fondo

Igualmente, el Folleto del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. Desde el 15 de febrero de 2021 y hasta el 25 de marzo de 2021 no se aplicaron comisiones por estos conceptos.

Durante el ejercicio 2022 y durante el periodo comprendido entre el 26 de marzo de 2021 y el 31 de diciembre de 2021, las comisiones de gestión y depositaria han sido las siguientes:

	Clase A	Clase C	Clase D	Clase R
Comisión de gestión				
Sobre patrimonio	0,75	0,45	0,75	1,00
Comisión de depositaria	0,10	0,10	0,10	0,10

Durante el ejercicio 2022 y 2021 la Sociedad Gestora no ha aplicado a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: 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.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, una variación del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como el mantenimiento de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia, específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impacte en la cartera de inversiones del Fondo dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora 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.

Además, a efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas no son comparables, dado que el ejercicio 2021 corresponde al periodo comprendido entre el 15 de febrero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales del ejercicio 2022 y del periodo comprendido entre el 15 de febrero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante el ejercicio 2022.

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.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

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

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal. Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- 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.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones. Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones 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.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al día siguiente de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Depósitos de garantía	99 834,25	27 402,37
Administraciones Públicas deudoras	12 980,64	1 373,22
Otros	5 544,13	1 292,02
	118 359,02	30 067,61

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2022 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Administraciones Públicas acreedoras	-	1 126,07
Otros	23 695,46	6 465,86
	23 695,46	7 591,93

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

Durante los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se muestra a continuación:

	2022	2021
Cartera interior	2 626 749,42	980 318,32
Valores representativos de deuda	2 437 569,92	924 652,72
Instrumentos de patrimonio	189 179,50	55 665,60
Cartera exterior	21 401 540,92	6 095 967,99
Valores representativos de deuda	15 863 015,26	3 906 129,89
Instrumentos de patrimonio	5 537 327,46	2 189 838,10
Derivados	1 198,20	-
Intereses de la cartera de inversión	156 883,21	27 064,82
	24 185 173,55	7 103 351,13

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2022. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2022	2021
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	1 362 504,57	1 355 528,99
Cuentas en divisa	263 311,55	244 478,16
	1 625 816,12	1 600 007,15

Durante los ejercicios 2022 y 2021 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario ha sido un tipo de interés de mercado.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio. El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2022 se ha obtenido de la siguiente forma:

	Clase A	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	24 017 567,06	1 888 086,17
Número de participaciones emitidas	259 693,02	20 469,76
Valor liquidativo por participación	92,48	92,24
Número de partícipes	24	122

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

	Clase A	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	7 951 767,90	773 703,52
Número de participaciones emitidas	77 730,27	7 564,41
Valor liquidativo por participación	102,30	102,28
Número de partícipes	7	24

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no hay patrimonio atribuido a las clases "C" o "D".

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2022 y 2021 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existen participaciones significativas.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Pérdidas fiscales a compensar	1 754 687,49	4 717 220,56
Otros	22 697 308,37	-
	24 451 995,86	4 717 220,56

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2022, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2022 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.

Las bases imponibles del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se han incorporado al importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" en Cuentas de Orden.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Otra información

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

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste 31 de diciembre de 2022 y 2021. Adicionalmente, en el Anexo III se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con este, al 31 de diciembre de 2021.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2022 y del periodo comprendido entre el 15 de febrero de 2021 y el 31 de diciembre de 2021, ascienden a 2 miles de euros, en cada ejercicio.

13. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Cartera Interior						
Deuda pública						
TESORO PUBLICO 2,19 2023-10-06	EUR	2 446 525,72	12 530,08	2 437 569,92	(8 955,80)	ES0L02310065
TOTALES Deuda pública		2 446 525,72	12 530,08	2 437 569,92	(8 955,80)	
Acciones admitidas cotización						
CRITERIA CAIXA CORP	EUR	55 398,72	-	69 768,00	14 369,28	ES0140609019
IBERDROLA	EUR	46 031,83	-	48 092,00	2 060,17	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	72 248,96	-	71 319,50	(929,46)	ES0148396007
TOTALES Acciones admitidas cotización		173 679,51	-	189 179,50	15 499,99	
TOTAL Cartera Interior		2 620 205,23	12 530,08	2 626 749,42	6 544,19	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Cartera Exterior						
Deuda pública						
BUONI POLIENNALI 4,50 2023-05-01	EUR	603 179,40	(2 186,74)	600 519,66	(2 659,74)	IT0004898034
TOTALES Deuda pública		603 179,40	(2 186,74)	600 519,66	(2 659,74)	
Renta fija privada cotizada						
CREDIT AGRICOLE 0,75 2023-12-05	EUR	299 070,50	379,99	293 658,78	(5 411,72)	FR0013385515
NATWEST BANK 0,75 2025-11-15	EUR	394 187,50	11,79	374 352,29	(19 835,21)	XS2080205367
BPCE SA 0,63 2023-09-26	EUR	296 797,50	1 506,57	294 281,08	(2 516,42)	FR0013367406
KBC GROUP NV 1,77 2023-06-23	EUR	200 852,00	180,18	199 928,40	(923,60)	BE0002805860
NIBC BANK NV 0,25 2026-09-09	EUR	199 035,50	370,62	168 151,17	(30 884,33)	XS2384734542
ENEL SPA 1,03 2026-05-28	EUR	287 786,34	1 968,11	262 360,39	(25 425,95)	XS2390400633
ROYAL BANK OF CANADA 0,13 2024-07-23	EUR	388 325,00	2 362,76	379 007,05	(9 317,95)	XS2031862076
CAIXABANK 0,63 2028-01-21	EUR	99 568,50	657,34	86 697,70	(12 870,80)	XS2434702424
CIE FINANCIEMENT FON 3,13 2027-05-18	EUR	100 996,50	347,03	98 930,12	(2 066,38)	FR001400DXHO
BNP PARIBAS 1,00 2024-04-17	EUR	346 616,75	3 294,21	339 411,27	(7 205,48)	XS1808338542
ENERGIAS DE PORTUGAL 1,63 2027-04-15	EUR	215 427,50	(1 145,48)	186 297,55	(29 129,95)	PTEDPNOM0015
NTT FINANCE CORP 0,08 2025-12-13	EUR	555 459,00	4 350,83	540 065,43	(15 393,57)	XS2411311579
NATL AUSTRALIA BANK 2,13 2028-05-24	EUR	393 330,50	5 547,55	372 845,03	(20 485,47)	XS2484111047
RWE AG 2,13 2026-05-24	EUR	586 975,00	7 767,89	568 115,97	(18 859,03)	XS2482936247
KBC GROUP NV 0,38 2027-06-16	EUR	180 403,00	1 763,28	174 964,57	(5 438,43)	BE0974365976
BPCE SA 0,13 2024-12-04	EUR	95 724,50	638,37	93 521,03	(2 203,47)	FR0013464930
ELECTRICIDAD PORTUGA 1,88 2025-10-13	EUR	195 962,00	1 241,21	189 894,43	(6 067,57)	XS1893621026
TORONTO-DOMINIO 3,25 2026-04-27	EUR	313 993,15	1 605,07	307 887,36	(6 105,79)	XS2549702475
E.ON AG 0,88 2025-01-08	EUR	274 814,75	2 666,20	265 468,92	(9 345,83)	XS2463505581
TELEFONICA, S.A. 1,07 2024-02-05	EUR	200 985,00	1 567,80	195 961,33	(5 023,67)	XS1946004451
CAISSE D AMORT DETTE 0,45 2032-01-19	EUR	453 693,50	3 743,60	384 864,28	(68 829,22)	FR0014007RB1
SANTANDE ISSUAN 3,25 2026-04-04	EUR	282 613,50	8 189,07	289 458,97	6 845,47	XS1384064587
CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	198 722,00	1 173,34	197 172,71	(1 549,29)	XS1897489578
IBERDROLA 3,25 2024-11-12	EUR	216 849,00	(994,15)	199 556,78	(17 292,22)	XS1890845875
BBVA 2,58 2024-02-22	EUR	307 144,00	49 977,71	249 041,58	(58 102,42)	XS1954087695
LLOYDS TSB BANK PLC 1,00 2023-11-09	EUR	196 383,00	1 694,26	195 505,67	(877,33)	XS1517174626
BANK OF IRELAND 1,38 2023-08-29	EUR	198 700,00	1 527,05	197 291,20	(1 408,80)	XS1872038218
E.ON AG 1,00 2025-10-07	EUR	104 729,50	(1 360,29)	95 681,17	(9 048,33)	XS2152899584
VODAFONE GROUP PLC 0,90 2026-11-24	EUR	560 769,00	3 514,06	540 186,34	(20 582,66)	XS2002017361
BBVA 1,38 2025-05-14	EUR	200 840,50	884,29	191 220,05	(9 620,45)	XS1820037270
FCC SERV MEDIO AMBIE 0,82 2023-12-04	EUR	237 242,80	936,58	233 097,15	(4 145,65)	XS2081491727
FCC SERV MEDIO AMBIE 1,66 2026-12-04	EUR	212 800,00	(2 812,50)	180 753,14	(32 046,86)	XS2081500907
CAIXABANK 0,63 2024-10-01	EUR	203 311,50	(1 088,87)	190 953,66	(12 357,84)	XS2055758804
CAIXABANK 0,38 2026-11-18	EUR	279 766,50	1 737,62	264 449,91	(15 316,59)	XS2258971071
CREDIT AGRICOLE 0,38 2025-10-21	EUR	567 624,00	3 310,60	548 953,07	(18 670,93)	XS2067135421
ONTARIO TEACHERS 0,05 2030-11-25	EUR	994 416,20	5 113,13	817 007,72	(177 408,48)	XS2259210677
INTESA SANPAOLO SPA 0,75 2024-12-04	EUR	152 760,75	(894,45)	143 273,59	(9 487,16)	XS2089368596
ENEL SPA 0,25 2025-11-17	EUR	136 658,19	126,56	124 422,38	(12 235,81)	XS2432293673
BNP PARIBAS 1,13 2023-11-22	EUR	346 453,50	1 665,38	343 843,09	(2 610,41)	XS1823532640
TOTALES Renta fija privada cotizada		11 477 787,93	113 524,31	10 778 532,33	(699 255,60)	
Emisiones avaladas						
CEE 1,84 2025-11-04	EUR	486 239,83	2 772,94	472 144,61	(14 095,22)	EU000A284451
CEE 1,73 2026-07-06	EUR	1 371 583,95	7 648,97	1 312 565,08	(59 018,87)	EU000A3KTGV8
EUROPEAN INVT B 0,01 2030-11-15	EUR	401 622,00	(182,69)	314 633,73	(86 988,27)	XS2314675997
EUROPEAN INVT B 1,50 2032-06-15	EUR	572 686,00	6 328,19	518 301,13	(54 384,87)	XS2484093393
EUROPEAN FINANC STAB 0,95 2028-02-14	EUR	462 187,50	4 868,88	449 685,50	(12 502,00)	EU000A1G0D70
TOTALES Emisiones avaladas		3 294 319,28	21 436,29	3 067 330,05	(226 989,23)	
Valores de entidades de crédito garantizados						
HIPOT BANK OF MONTRE 1,00 2026-04-05	EUR	744 204,00	7 959,89	738 117,92	(6 086,08)	XS2465609191
CED CIE FINANCEMENT 0,01 2027-10-25	EUR	691 412,00	3 619,38	678 515,30	(12 896,70)	FR0014006276
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		1 435 616,00	11 579,27	1 416 633,22	(18 982,78)	
Acciones admitidas cotización						
BLACKROCK INC	USD	87 042,02	-	79 439,11	(7 602,91)	US09247X1019
TESLA MOTORS INC	USD	118 157,56	-	46 029,24	(72 128,32)	US88160R1014
ELECTRONICA ARTS	USD	77 035,75	-	70 766,13	(6 269,62)	US2855121099
SONOVA HOLDING AG	CHF	79 619,84	-	77 726,19	(1 893,65)	CH0012549785
TJX COMPANIES INC	USD	62 764,04	-	74 361,25	11 597,21	US8725401090
CME GROUP INC	USD	88 746,21	-	70 691,77	(18 054,44)	US12572Q1058
VISA INC	USD	101 298,34	-	97 043,30	(4 255,04)	US92826C8394
3M CO	USD	89 512,90	-	67 216,59	(22 296,31)	US88579Y1010
BORGWARNER INC	USD	92 548,02	-	90 242,42	(2 305,60)	US0997241064

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
TELEPERFORMANCE	EUR	44 649,69	-	55 675,00	11 025,31	FR0000051807
CSX CORP	USD	79 776,36	-	70 905,69	(8 870,67)	US1264081035
NIKE INC	USD	44 613,81	-	40 990,94	(3 622,87)	US6541061031
ECOLAB INC	USD	65 771,74	-	48 952,87	(16 818,87)	US2788651006
LOWE S.COMPANIE	USD	81 282,80	-	74 450,93	(6 831,87)	US5486611073
ADOBE SYSTEMS INC	USD	102 915,37	-	78 595,45	(24 319,92)	US00724F1012
ACCENTURE PLC-CL A	USD	79 819,60	-	62 319,59	(17 500,01)	IE00B4BNMY34
CHUBB CORP	USD	92 475,29	-	103 040,78	10 565,49	CH0044328745
UNITED PARCEL SERVIC	USD	94 500,86	-	81 199,50	(13 301,36)	US9113121068
MICROSOFT CORP	USD	621 045,03	-	504 082,40	(116 962,63)	US5949181045
NATWEST BANK	GBP	64 973,95	-	63 961,38	(1 012,57)	GB00BM8PJY71
ALPHABET INC	USD	184 487,39	-	124 335,56	(60 151,83)	US02079K1079
TOTAL, S.A	EUR	113 584,44	-	134 895,00	21 310,56	FR0000120271
COCA COLA	USD	109 892,92	-	113 653,14	3 760,22	GB00BDCPN049
JAZZ PHARMACEUTICALS	USD	92 936,83	-	89 295,16	(3 641,67)	IE00B4Q5ZN47
ROCKWOOL INTL A/S	DKK	80 897,36	-	109 805,13	28 907,77	DK0010219153
ZOETIS INC	USD	88 261,56	-	68 452,52	(19 809,04)	US98978V1035
LEG INMOBILIEN	EUR	57 265,62	-	48 688,00	(8 577,62)	DE000LEG1110
HP INC	USD	58 836,79	-	50 203,19	(8 633,60)	US40434L1052
AMUNDI	EUR	32 325,06	-	23 850,00	(8 475,06)	FR0004125920
EDWARDS LIFESCIENCES	USD	82 327,04	-	57 850,72	(24 476,32)	US28176E1082
ASSA ABLOY AB-B	SEK	78 225,15	-	66 176,31	(12 048,84)	SE0007100581
NESTLE SA	CHF	117 782,60	-	108 495,65	(9 286,95)	CH0038863350
NEWMONT GOLDCORP COR	USD	90 222,64	-	88 187,21	(2 035,43)	US6516391066
NATIONAL GRID	GBP	47 878,18	-	43 927,66	(3 950,52)	GB00BDR05C01
DEERE & CO	USD	79 042,65	-	88 119,20	9 076,55	US2441991054
CISCO SYSTEMS INC	USD	85 462,34	-	80 108,37	(5 353,97)	US17275R1023
APPLIED MATERIA	USD	56 354,94	-	41 846,70	(14 508,24)	US0382221051
AMERICAN EXPRES	USD	94 809,25	-	82 815,64	(11 993,61)	US0258161092
SALESFORCE.COM INC	USD	63 646,26	-	39 636,41	(24 009,85)	US79466L3024
CUMMINS INC	USD	68 839,22	-	67 903,22	(936,00)	US2310211063
ALLIANZ	EUR	30 024,60	-	32 144,00	2 119,40	DE0008404005
INTUIT INC	USD	50 759,30	-	47 268,53	(3 490,77)	US4612021034
ESTEE LAUDER	USD	123 384,12	-	104 301,46	(19 082,66)	US5184391044
COLOPLAST-B	DKK	86 267,42	-	70 979,98	(15 287,44)	DK0060448595
HUMANA INC	USD	87 060,37	-	95 696,20	8 635,83	US4448591028
TARGET CO	USD	70 398,37	-	55 692,47	(14 705,90)	US87612E1064
COLGATE PALMOLIVE CO	USD	112 844,44	-	110 406,84	(2 437,60)	US1941621039
ZURICH FINANCIA	CHF	64 244,93	-	67 184,47	2 939,54	CH0011075394
ABB	CHF	73 305,74	-	71 037,61	(2 268,13)	CH0012221716
PINAULT-PRINTEM	EUR	69 327,14	-	52 305,00	(17 022,14)	FR0000121485
NVIDIA CORPORATION	USD	117 148,29	-	81 913,21	(35 235,08)	US67066G1040
CATERPILLAR INC	USD	76 560,38	-	89 517,49	12 957,11	US1491231015
VMWARE INC	USD	77 172,51	-	77 409,50	236,99	US9285634021
BANK OF NEW YOR	USD	92 963,05	-	89 300,76	(3 662,29)	US0640581007
VALERO ENERGY CORP	USD	49 615,71	-	55 700,13	6 084,42	US91913Y1001
MASTERCARD INC	USD	122 240,27	-	120 192,54	(2 047,73)	US57636Q1040
WALT DISNEY	USD	93 354,38	-	62 089,03	(31 265,35)	US2546871060
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	64 522,80	-	65 360,00	837,20	FR0000121972
HOME DEPOT INC	USD	124 350,68	-	118 028,87	(6 321,81)	US4370761029
VERIZON COMMUNI	USD	165 880,36	-	141 338,69	(24 541,67)	US92343V1044
US BANCORP	USD	95 434,26	-	81 479,75	(13 954,51)	US9029733048
CHARLES SCHWAB	USD	114 616,12	-	124 448,60	9 832,48	US8085131055
SCHLUMBERGER LTD	USD	78 132,54	-	99 883,23	21 750,69	AN8068571086
PEPSICO INC	USD	114 767,90	-	118 139,10	3 371,20	US7134481081
STORA ENSO OYJ	EUR	70 049,51	-	60 490,00	(9 559,51)	FI0009005961
MCDONALD S CORP	USD	54 579,22	-	59 084,68	4 505,46	US5801351017
TOTALES Acciones admitidas cotización		6 130 631,83	-	5 537 327,46	(593 304,37)	
TOTAL Cartera Exterior		22 941 534,44	144 353,13	21 400 342,72	(1 541 191,72)	

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
TOPIX INDX 10000 2023-03-31	JPY	702 927,38	671 983,80	09/03/2023
OBL1.3%151027 1 2023-03-31	EUR	3 472 500,00	3 472 500,00	08/03/2023
EUROSTOXX 600 50 2023-03-31	EUR	21 836,25	21 205,00	17/03/2023
S&P 500 5 2023-03-31	USD	685 767,67	667 275,44	17/03/2023
TOTALES Futuros comprados		4 883 031,30	4 832 964,24	
Futuros vendidos				
DBR1.7%150832 1 2023-03-31	EUR	1 861 020,00	1 861 020,00	08/03/2023
TOTALES Futuros vendidos		1 861 020,00	1 861 020,00	
TOTALES		6 744 051,30	6 693 984,24	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

	Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos con Depositario							
BKT -0,75 2022-01-03		EUR	924 660,30	(38,53)	924 652,72	(7,58)	ES00000122E5
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario			924 660,30	(38,53)	924 652,72	(7,58)	
Acciones admitidas cotización							
ACCIONES IBERDROLA		EUR	30 408,48	-	32 271,00	1 862,52	ES0144580Y14
ACCIONES INDITEX		EUR	24 125,89	-	23 394,60	(731,29)	ES0148396007
TOTALES Acciones admitidas cotización			54 534,37	-	55 665,60	1 131,23	
TOTAL Cartera Interior			979 194,67	(38,53)	980 318,32	1 123,65	

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

	Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública							
CEE -0,16 2031-07-04		EUR	279 264,00	(151,98)	273 350,73	(5 913,27)	EU000A3KSXE1
CEE -0,41 2026-07-06		EUR	91 757,05	(65,56)	91 400,26	(356,79)	EU000A3KTGV8
TOTALES Deuda pública			371 021,05	(217,54)	364 750,99	(6 270,06)	
Renta fija privada cotizada							
ONTARIO TEACHERS 0,05 2030-11-25		EUR	652 228,20	73,24	647 330,55	(4 897,65)	XS2259210677
ENEL SPA 0,06 2026-05-28		EUR	198 060,34	878,14	196 605,86	(1 454,48)	XS2390400633
NIBC BANK NV 0,25 2026-09-09		EUR	199 035,50	169,82	197 240,97	(1 794,53)	XS2384734542
KBC GROUP NV 0,11 2023-06-23		EUR	200 852,00	2 435,33	198 378,38	(2 473,62)	BE0002805860
NATWEST BANK 0,75 2025-11-15		EUR	204 146,50	(91,66)	203 173,70	(972,80)	XS2080205367
E.ON AG 1,00 2025-10-07		EUR	104 729,50	(225,24)	103 766,12	(963,38)	XS2152899584
BEVA 1,38 2025-05-14		EUR	104 076,00	802,54	103 861,17	(214,83)	XS1820037270
EUROPEAN INVT B 0,01 2030-11-15		EUR	401 622,00	(0,34)	397 439,38	(4 182,62)	XS2314675997
INTESA SANPAOLO SPA 0,75 2024-12-04		EUR	152 760,75	30,37	152 616,18	(144,57)	XS2089368596
BKT 2,50 2022-04-06		EUR	101 127,50	9 098,38	93 367,09	(7 760,41)	XS1592168451
CREDIT AGRICOLE 0,38 2025-10-21		EUR	102 061,50	(126,79)	101 027,74	(1 033,76)	XS2067135421
CAIXABANK 0,38 2026-11-18		EUR	99 812,50	47,46	99 577,72	(234,78)	XS2258971071
CAIXABANK 0,63 2024-10-01		EUR	203 311,50	11,03	202 738,61	(572,89)	XS2055758804
FCC SERV MEDIO AMBIE 1,66 2026-12-04		EUR	212 800,00	(362,43)	210 893,96	(1 906,04)	XS2081500907
BBVA 2,58 2024-02-22		EUR	208 983,50	8 511,12	203 800,07	(5 183,43)	XS1954087695
IBERDROLA 3,25 2024-11-12		EUR	216 849,00	4 441,82	216 328,43	(520,57)	XS1890845875
ENERGIAS DE PORTUGAL 1,63 2027-04-15		EUR	215 427,50	1 628,10	213 232,97	(2 194,53)	PTEDPNOM0015
TOTALES Renta fija privada cotizada			3 577 883,79	27 320,89	3 541 378,90	(36 504,89)	
Acciones admitidas cotización							
BORGWARNER INC		USD	26 866,31	-	26 737,78	(128,53)	US0997241064
ORPEA		EUR	27 795,09	-	26 430,00	(1 365,09)	FR0000184798
LOWE S.COMPANIE		USD	18 758,62	-	22 717,53	3 958,91	US5486611073
ECOLAB INC		USD	29 750,55	-	30 926,79	1 176,24	US2788651006
NIKE INC		USD	13 163,89	-	13 183,60	19,71	US6541061031
CSX CORP		USD	30 732,79	-	33 046,23	2 313,44	US1264081035
BLACKROCK INC		USD	31 752,85	-	32 187,03	434,18	US09247X1019
3M CO		USD	36 015,22	-	35 126,34	(888,88)	US88579Y1010
ACCENTURE PLC-CL A		USD	49 626,53	-	54 651,52	5 024,99	IE00B4BNMY34
KBC GROUP NV		EUR	38 153,65	-	38 258,22	104,57	BE0003565737
CME GROUP INC		USD	32 187,48	-	34 134,47	1 946,99	US12572Q1058
ELECTRONICA ARTS		USD	22 756,74	-	23 185,09	428,35	US2855121099
TESLA MOTORS INC		USD	46 952,72	-	46 439,62	(513,10)	US88160R1014
ADOBE SYSTEMS INC		USD	50 013,34	-	44 854,46	(5 158,88)	US00724F1012
ZOETIS INC		USD	38 586,40	-	42 895,06	4 308,66	US98978V1035
NVIDIA CORPORATION		USD	57 292,37	-	64 622,52	7 330,15	US67066G1040
DCC PLC		GBP	35 835,28	-	35 961,39	126,11	IE0002424939
ASSA ABLOY AB-B		SEK	32 428,06	-	32 216,02	(212,04)	SE0007100581
ALPHABET INC		USD	136 973,70	-	139 872,96	2 899,26	US02079K1079
EDWARDS LIFESCIENCES		USD	25 581,55	-	26 757,12	1 175,57	US28176E1082
AMUNDI		EUR	24 989,68	-	23 941,50	(1 048,18)	FR0004125920
HP INC		USD	48 978,28	-	56 283,1	7 304,90	US40434L1052
CHUBB CORP		USD	24 335,07	-	25 484,71	1 149,64	CH0044328745
BOOKING HOLDINGS INC		USD	33 157,36	-	35 847,17	2 689,81	US09857L1089
NEWMONT GOLDCORP COR		USD	25 998,32	-	28 344,52	2 346,20	US6516391066
COCA COLA		USD	37 064,91	-	36 896,86	(168,05)	GB00BDCPN049
TOTAL, S.A		EUR	33 406,08	-	35 704,00	2 297,92	FR0000120271
STARBUCKS CORP		USD	10 962,08	-	11 205,60	243,52	US8552441094
UNITED PARCEL SERVIC		USD	24 771,90	-	26 373,35	1 601,45	US9113121068
GN STORE NORD A/S		DKK	28 272,48	-	27 653,77	(618,71)	DK0010272632
WALT DISNEY		USD	16 487,57	-	14 838,29	(1 649,28)	US2546871060
COLGATE PALMOLIVE CO		USD	41 079,81	-	45 002,64	3 922,83	US1941621039
TARGET CO		USD	16 562,77	-	16 272,81	(289,96)	US87612E1064
HUMANA INC		USD	37 378,37	-	40 768,15	3 389,78	US4448591028
COLOPLAST-B		DKK	51 128,48	-	54 171,26	3 042,78	DK0060448595
ESTEE LAUDER		USD	29 458,53	-	32 536,47	3 077,94	US5184391044
NATIONAL GRID		GBP	34 310,49	-	36 537,01	2 226,52	GB00BDR05C01
ALSTOM		EUR	22 367,35	-	21 854,00	(513,35)	FR0010220475
ALLIANZ		EUR	32 154,89	-	33 224,00	1 069,11	DE0008404005
ABB		CHF	34 980,14	-	36 998,13	2 017,99	CH0012221716
SALESFORCE.COM INC		USD	35 569,04	-	35 736,33	167,29	US79466L3024
AMERICAN EXPRES		USD	26 912,48	-	26 600,46	(312,02)	US0258161092

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
APPLIED MATERIA	USD	34 371,41	-	35 958,52	1 587,11	US0382221051
CISCO SYSTEMS INC	USD	51 876,63	-	58 479,96	6 603,33	US17275R1023
VISA INC	USD	38 485,26	-	38 092,81	(392,45)	US92826C8394
PINAULT-PRINTEM	EUR	39 146,92	-	38 879,50	(267,42)	FR0000121485
STORA ENSO OYJ	EUR	22 716,21	-	24 210,00	1 493,79	FI0009005961
CATERPILLAR INC	USD	28 735,18	-	29 072,24	337,06	US1491231015
VMWARE INC	USD	44 493,0	-	40 738,27	(3 754,75)	US9285634021
BANK OF NEW YOR	USD	25 233,13	-	26 543,86	1 310,73	US0640581007
VALERO ENERGY CORP	USD	17 865,72	-	19 143,87	1 278,15	US91913Y1001
CITRIX SYSTEMS INC	USD	51 319,97	-	58 193,88	6 873,91	US1773761002
MCDONALD S CORP	USD	37 659,67	-	40 052,65	2 392,98	US5801351017
DEERE & CO	USD	28 400,99	-	27 122,61	(1 278,38)	US2441991054
VERIZON COMMUNI	USD	27 925,41	-	27 856,92	(68,49)	US92343V1044
US BANCORP	USD	27 857,30	-	27 151,96	(705,34)	US9029733048
CHARLES SCHWAB	USD	27 510,47	-	29 565,83	2 055,36	US8085131055
PEPSICO INC	USD	41 184,89	-	44 274,83	3 089,94	US7134481081
STORA ENSO OYJ	EUR	22 716,21	-	24 210,00	1 493,79	FI0009005961
CATERPILLAR INC	USD	28 735,18	-	29 072,24	337,06	US1491231015
VMWARE INC	USD	44 493,0	-	40 738,27	(3 754,75)	US9285634021
BANK OF NEW YOR	USD	25 233,13	-	26 543,86	1 310,73	US0640581007
VALERO ENERGY CORP	USD	17 865,72	-	19 143,87	1 278,15	US91913Y1001
CITRIX SYSTEMS INC	USD	51 319,97	-	58 193,88	6 873,91	US1773761002
MCDONALD S CORP	USD	37 659,67	-	40 052,65	2 392,98	US5801351017
DEERE & CO	USD	28 400,99	-	27 122,61	(1 278,38)	US2441991054
VERIZON COMMUNI	USD	27 925,41	-	27 856,92	(68,49)	US92343V1044
US BANCORP	USD	27 857,30	-	27 151,96	(705,34)	US9029733048
CHARLES SCHWAB	USD	27 510,47	-	29 565,83	2 055,36	US8085131055
PEPSICO INC	USD	41 184,89	-	44 274,83	3 089,94	US7134481081
HOME DEPOT INC	USD	35 792,30	-	40 122,25	4 329,95	US4370761029
NESTLE SA	CHF	33 752,44	-	36 845,86	3 093,42	CH0038863350
MASTERCARD INC	USD	39 600,75	-	41 054,32	1 453,57	US57636Q1040
TOTALES		2 105 476,89	-	2 189 838,10	84 361,21	
TOTAL Cartera Exterior		6 054 381,73	27 103,35	6 095 967,99	41 586,26	

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EUROSTOXX 600 50 2022-03-31	EUR	47 410,00	48 650,00	18/03/2022
S&P 500 5 2022-03-31	USD	123 994,55	125 465,81	18/03/2022
TOTALES Futuros comprados		171 404,55	174 115,81	
Futuros vendidos				
OBL 0% 091026 1 2022-03-31	EUR	266 480,01	266 480,00	08/03/2022
DBRO%0231 1 2022-03-31	EUR	1 028 220,01	1 028 220,00	08/03/2022
TOTALES Futuros vendidos		1 294 700,02	1 294 700,00	
TOTALES		1 466 104,57	1 468 815,81	

Informe de gestión del ejercicio 2022

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El año 2022 estuvo marcado por la invasión rusa de Ucrania. Además de una crisis humanitaria de gran magnitud, supuso una perturbación económica severa. Entre otros aspectos, el conflicto intensificó las presiones inflacionistas derivadas del encarecimiento provocado en diversas materias primas.

La economía mundial fue perdiendo dinamismo a lo largo del año como consecuencia de los efectos adversos de la invasión de Ucrania, las elevadas tasas de inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras.

En Europa, la situación fue especialmente compleja por su vulnerabilidad energética. Así, cuando en verano se interrumpió el suministro de gas ruso por el gasoducto Nord Stream, se acentuaron los riesgos de recesión.

No obstante, en los últimos compases del año se fue observando que la actividad económica global aguantaba mejor de lo previsto debido a factores como las medidas de política fiscal para ayudar a familias y empresas, y la solidez de los mercados de trabajo.

La Reserva Federal cerró el ejercicio habiendo subido el tipo de intervención 425 puntos básicos cuando a comienzos de año sólo se esperaba que lo subiera en 75 p.b. La persistencia de la inflación obligó al banco central a responder de una forma muy contundente. Llegó a realizar cuatro subidas consecutivas de +75 p.b. pero en diciembre aminoró el ritmo y dejó el alza en +50 p.b., haciendo pensar que el final del ciclo de subidas estaba cerca.

Por su parte, el Banco Central Europeo también se vio forzado a acelerar su estrategia de salida y puso fin a la era de tipos negativos que había estado imperando desde 2014. Inauguró el ciclo de subidas en el mes de julio y finalizó el ejercicio con un alza total de 250 p.b.

Esta oleada de subidas de tipos, no sólo en EEUU y la UEM sino a nivel global, provocó una caída histórica en los mercados de renta fija.

El precio del bono alemán a 10 años cayó un -19%, mientras el del americano sufrió un -15%. También los bonos a corto plazo, activos considerados generalmente como de muy bajo riesgo, sufrieron fuertes caídas en precio. La curva de tipos alemana pasó a tener pendiente negativa, fenómeno que no se producía desde 1992.

En el conjunto del año, la rentabilidad del bono americano a diez años subió +237 puntos básicos hasta 3,87% y la del bono alemán a ese mismo plazo, escaló +275 puntos básicos hasta 2,57%. Las rentabilidades de los bonos a dos años cerraron el ejercicio en 4,43% y 2,76%, respectivamente.

Este comportamiento diferencial de los tipos de interés en la zona del euro y en Estados Unidos propició la apreciación del dólar frente al euro. La divisa europea se depreció -5,8% en el conjunto del año.

Los diferenciales de la deuda soberana periférica se ampliaron y cerraron el ejercicio en 109 p.b. en el caso de la prima de riesgo española y 214 p.b. en la prima italiana. Esos niveles implican ampliaciones anuales de +35 p.b. en España y de +45 p.b. en Italia, incrementos moderados teniendo en cuenta la elevada volatilidad de la renta fija, el cambio de gobierno en Italia y los planes del Banco Central Europeo para ir reduciendo su balance.

Los diferenciales de rentabilidad de la deuda corporativa cayeron en el segundo semestre, pero el año se saldó con notables ampliaciones, especialmente en los segmentos de mayor riesgo.

Los principales índices bursátiles consiguieron rebotar en la segunda mitad del año, gracias a la expectativa de una reversión en el endurecimiento de la política monetaria global. Con todo, los mercados experimentaron varios episodios de acusada volatilidad y cerraron el ejercicio con importantes pérdidas.

El S&P500 cayó -19,4% en el conjunto del año, su peor evolución anual desde la crisis financiera (2008). El saldo anual fue menos desfavorable para la renta variable española (Ibex35 -5,6%) y la europea (Eurostoxx50 -11,7%).

Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes mostraron grandes contrastes, con bolsas como la india y la brasileña subiendo +5% mientras que China cerró el ejercicio con importantes descensos, como consecuencia del impacto de su política de covid cero, entre otros factores (CSI300 -22%). En conjunto, el índice MSCI emerging markets en dólares registró una caída de -22,4%.

Los descensos fueron generalizados y sólo los sectores de energía y de materias primas escaparon a las pérdidas. Dentro del índice europeo Stoxx600 dichos sectores cerraron con revalorizaciones anuales de +24% y +4%, respectivamente. Por el contrario, los que peor se comportaron fueron real estate (-40%), retail (-33%) y tecnología (-28%).

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la escalada en el precio del petróleo (Brent +11%) y del gas (referencia europea +11%) si bien los saldos anuales fueron mucho más suaves que los que llegaron a registrarse tras la invasión de Ucrania.

Las proyecciones apuntan que la actividad global seguirá ralentizándose durante el primer semestre de 2023, aunque en menor medida de lo que se temía hace unos meses. De hecho, muchos organismos internacionales están mejorando sus proyecciones de crecimiento para este año de forma que la zona euro podría esquivar la recesión económica.

La pérdida de poder adquisitivo de los hogares y el endurecimiento de las condiciones financieras provocarán cierta debilidad del consumo y de la inversión empresarial que lastrarán el crecimiento. No obstante, la saludable situa-

ción financiera de partida y las ayudas fiscales amortiguarán la pérdida de momento de la actividad.

Dicha ralentización económica debería contribuir al debilitamiento de las presiones inflacionistas. En este sentido, las materias primas han tendido, en su mayoría, a abarataarse en los últimos meses.

A pesar de la desaceleración reciente del componente energético, la inflación subyacente permanece en tasas muy elevadas y sólo se espera una gradual normalización.

En consecuencia, los principales bancos centrales mundiales han reafirmado su intención de proseguir con el proceso de endurecimiento monetario, aunque a menor ritmo del registrado en la segunda mitad de 2022.

En concreto, se estima que la Reserva Federal siga subiendo el tipo de intervención durante el primer semestre de 2023 para situarlo en el entorno de 5,25% y que el BCE sitúe el tipo de referencia por encima de 3,25%.

A pesar de las correcciones bursátiles de 2022, el panorama sigue sin estar del todo despejado para la renta variable. Por el lado positivo, durante 2023 debería producirse cierto proceso de desinflación y, en consecuencia, el final de los ciclos de subidas de tipos que tanto han penalizado a los activos de riesgo en 2022. Por el lado negativo, las perspectivas de recesión económica son todo un reto para las compañías, así como la retirada de liquidez de los bancos centrales.

Los beneficios corporativos han tenido un comportamiento muy positivo en 2022, que difícilmente tendrá continuidad en 2023, en un contexto de desaceleración económica. Así, pensamos que las estimaciones actuales son optimistas y que debería producirse un recorte en los beneficios empresariales que podría penalizar a las cotizaciones.

Con los movimientos que hemos tenido en los tipos de interés y en los diferenciales de crédito nos parece razonable apostar por mercados y sectores con valoraciones relativas más atractivas. Prestaremos especial atención a la salud del balance de las empresas, apostando por compañías de calidad y poco endeudadas, con capacidad de fijación de precios y que se beneficien de las subidas de los tipos de interés.

Tras las fuertes correcciones de precio en 2022, los activos de renta fija han incrementado su atractivo. No obstante, la volatilidad podría continuar en función de la lectura que vaya haciendo el mercado de los mensajes de los bancos centrales.

Por tipología de activos, la renta fija corporativa parece más interesante gracias al elevado diferencial que ofrece sobre la deuda soberana. Dentro de este segmento, destaca la deuda financiera. El sector bancario debería verse beneficiado en un contexto de tipos de interés al alza y, además, cuenta con unos colchones de capital suficientemente holgados para hacer frente a un eventual deterioro macroeconómico.

En renta fija high yield mantendríamos una visión menos positiva, pues este segmento es muy vulnerable al deterioro cíclico y al tensionamiento de las condiciones financieras.

De acuerdo con el artículo 50.1 del Reglamento Delegado (UE) 2022/1288, se incluye como anexo a este informe la información mencionada en el artículo 11.1 y 11.2 del Reglamento (UE) 2019/2088 en el formato de la plantilla establecida en el anexo IV de dicho Reglamento Delegado.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2022 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2022 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2022, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2022, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2022

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Opinión del auditor



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Bankinter Ethos, F.I. por encargo de los accionistas de Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Bankinter Ethos, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

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 período 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

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el "Patrimonio atribuido a partícipes" del Fondo, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo, se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2022.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario del valor liquidativo del mismo.

A 31 de diciembre de 2022, el Fondo mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado ciertos procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2022, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2022, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo.

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

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede verse razonablemente que influyen 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 fraude o 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 de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, 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 condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del período 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)


Sergio M. Ramos Pascual (22788)
13 de abril de 2023



Otra información: Informe de gestión

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

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

Bankinter Ethos, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., para hacer constar que en la sesión del 24 de febrero de 2023 el Consejo de Administración de Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C. ha formulado las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2022 de Bankinter Ethos, F.I., y que, en consecuencia, el Presidente del Consejo de Administración ha procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de las cuentas anuales y el informe de gestión anexos, que preceden a este escrito, de lo que doy fe.

FIRMANTES:



D. Jorge Medina Aznar
Presidente



Dª Ana Isabel Casuso Romero
Secretario No Consejero