

**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	456 882 611,04	363 462 187,99
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	456 882 611,04	363 462 187,99
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	426 063 360,09	328 047 302,15
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	702,50	702,50
			(Acciones propias)	-	-
Activo corriente	457 105 980,17	363 632 576,00	Resultados de ejercicios anteriores	38 091 232,29	38 091 232,29
Deudores	11,67	49 948,76	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera de inversiones financieras	427 908 276,00	310 947 552,04	Resultado del ejercicio	(7 272 683,84)	(2 677 048,95)
Cartera interior	74 012 881,66	58 426 089,65	(Dividendo a cuenta)	-	-
Valores representativos de deuda	74 012 881,66	58 426 089,65	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-			
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	Pasivo no corriente	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	355 821 961,73	253 845 669,88	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	311 259 855,60	218 541 973,07			
Instrumentos de patrimonio	-	-	Pasivo corriente	223 369,13	170 388,01
Instituciones de Inversión Colectiva	44 562 106,13	35 303 696,81	Provisiones a corto plazo	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Acreedores	223 369,13	170 388,01
Otros	-	-	Pasivos financieros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(1 926 567,39)	(1 324 207,49)	Derivados	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Periodificaciones	-	-
Periodificaciones	-	-	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	457 105 980,17	363 632 576,00
Tesorería	29 197 692,50	52 635 075,20			
TOTAL ACTIVO	457 105 980,17	363 632 576,00	Cuentas de orden	2022	2021
			Cuentas de compromiso	-	-
			Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
			Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
			Otras cuentas de orden	407 530 650,23	281 994 966,39
			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	21 573 650,23	14 300 966,39
			Otros	385 957 000,00	267 694 000,00
			TOTAL CUENTAS DE ORDEN	407 530 650,23	281 994 966,39

Las Notas 1 a 12, 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	(396 753,79)	(1 637,18)
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-	Por operaciones de la cartera exterior	(4 656 773,91)	(403 056,28)
Gastos de personal	-	-	Por operaciones con derivados	202 562,15	(67,72)
Otros gastos de explotación	(2 504 729,88)	(1 996 309,63)	Otros	-	-
Comisión de gestión	(2 012 759,04)	(1 585 010,26)	Diferencias de cambio	-	0,01
Comisión depositario	(471 132,04)	(395 247,27)	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(554 626,20)	(241 072,18)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-	Deterioros	-	-
Otros	(20 838,80)	(16 052,10)	Resultados por operaciones de la cartera interior	(99 068,37)	(14 057,15)
Amortización del inmovilizado material	-	-	Resultados por operaciones de la cartera exterior	(320 919,57)	(211 810,49)
Excesos de provisiones	-	-	Resultados por operaciones con derivados	(134 638,26)	(15 204,54)
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-	Otros	-	-
Resultado de explotación	(2 504 729,88)	(1 996 309,63)	Resultado financiero	(4 767 953,96)	(680 739,32)
Ingresos financieros	688 121,05	(34 905,97)	Resultado antes de impuestos	(7 272 683,84)	(2 677 048,95)
Gastos financieros	(50 483,26)	-	Impuesto sobre beneficios	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(4 850 965,55)	(404 761,18)	RESULTADO DEL EJERCICIO	(7 272 683,84)	(2 677 048,95)

Las Notas 1 a 12, 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 (expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(7 272 683,84)
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	(7 272 683,84)

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	328 047 302,15	702,50	38 091 232,29	(2 677 048,95)	-	-	363 462 187,99
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	328 047 302,15	702,50	38 091 232,29	(2 677 048,95)	-	-	363 462 187,99
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(7 272 683,84)	-	-	(7 272 683,84)
Aplicación del resultado del ejercicio	(2 677 048,95)	-	-	2 677 048,95	-	-	-
Operaciones con partícipes							
Suscripciones	709 216 677,06	-	-	-	-	-	709 216 677,06
Reembolsos	(608 523 570,17)	-	-	-	-	-	(608 523 570,17)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022	426 063 360,09	702,50	38 091 232,29	(7 272 683,84)	-	-	456 882 611,04

Las Notas 1 a 12, 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	(2 677 048,95)
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	(2 677 048,95)

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	430 334 600,79	702,50	38 091 232,29	(1 612 530,76)	-	-	466 814 004,82
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	430 334 600,79	702,50	38 091 232,29	(1 612 530,76)	-	-	466 814 004,82
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(2 677 048,95)	-	-	(2 677 048,95)
Aplicación del resultado del ejercicio	(1 612 530,76)	-	-	1 612 530,76	-	-	-
Operaciones con partícipes							
Suscripciones	445 761 386,07	-	-	-	-	-	445 761 386,07
Reembolsos	(546 436 153,95)	-	-	-	-	-	(546 436 153,95)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	328 047 302,15	702,50	38 091 232,29	(2 677 048,95)	-	-	363 462 187,99

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 Ahorro Activos Euro, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 15 de diciembre de 1997 bajo la denominación social de Bankinter Dinero 97, F.I.A.M.M., modificándose dicha denominación por la actual el 19 de octubre de 2012. 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 16 de noviembre de 2006 con el número 3.654, 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 2018 la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear dos clases de participaciones en las que se divide el "Patrimonio atribuido a partícipes" del Fondo:

- 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 R: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1,00 euro. Clase destinada a aquellos partícipes que no cumplan los requisitos de la clase "C".

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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- 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.

Durante los ejercicios 2022 y 2021, las comisiones de gestión y depositaria han sido las siguientes:

	Clase C	Clase R
Comisión de gestión		
Sobre patrimonio	0,25%	0,50%
Comisión de depositaria	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.

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

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 período 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 estos.

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.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existen en la cartera operaciones de derivados.

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 período 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
Administraciones Públicas deudoras	11,67	10,76
Otros	-	49 938,00
	11,67	49 948,76

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	0,93	-
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	10,74	10,76
	11,67	10,76

5. Acreedores

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

	2022	2021
Otros	223 369,13	170 388,01
	223 369,13	170 388,01

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	74 012 881,66	58 426 089,65
Valores representativos de deuda	74 012 881,66	58 426 089,65
Cartera exterior	355 821 961,73	253 845 669,88
Valores representativos de deuda	311 259 855,60	218 541 973,07
Instituciones de Inversión Colectiva	44 562 106,13	35 303 696,81
Intereses de la cartera de inversión	(1 926 567,39)	(1 324 207,49)
	427 908 276,00	310 947 552,04

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

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	29 197 692,50	52 635 075,20
	29 197 692,50	52 635 075,20

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 C	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	122 215 990,72	334 666 620,32
Número de participaciones emitidas	146 301,33	405 955,65
Valor liquidativo por participación	835,37	824,39
Número de partícipes	5 495	6 093

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

	Clase C	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	142 850 598,95	220 611 589,04
Número de participaciones emitidas	168 709,99	263 358,44
Valor liquidativo por participación	846,72	837,69
Número de partícipes	6 505	4 991

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. 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	21 573 650,23	14 300 966,39
Otros	385 957 000,00	267 694 000,00
	407 530 650,23	281 994 966,39

10. 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.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del "Impuesto sobre beneficios".

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.

11. 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 el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2022 y 2021. Adicionalmente, en el Anexo II se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con el mismo, 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 servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021, ascienden a 2 miles de euros, en cada ejercicio.

12. 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 PÚBLICO 0,67 2023-07-07	EUR	14 901 160,95	47 985,57	14 767 814,43	(133 346,52)	ES0L02307079
TESORO PÚBLICO 0,79 2023-08-11	EUR	9 921 600,00	30 511,24	9 814 988,76	(106 611,24)	ES0L02308119
TESORO PÚBLICO 2,32 2023-08-11	EUR	9 346 102,50	22 336,55	9 330 888,45	(15 214,05)	ES0L02308119
TESORO PÚBLICO 2,29 2023-10-06	EUR	9 298 606,93	38 775,55	9 271 604,45	(27 002,48)	ES0L02310065
TOTALES Deuda pública		43 467 470,38	139 608,91	43 185 296,09	(282 174,29)	
Renta fija privada cotizada						
CAIXABANK 1,50 2023-05-10	EUR	3 648 204,00	2 335,88	3 616 123,24	(32 080,76)	ES0205045018
ADIF ALTA VELOCIDAD 0,80 2023-07-05	EUR	3 406 664,00	9 882,01	3 369 185,17	(37 478,83)	ES0200002022
BSCH 0,19 2023-04-28	EUR	7 585 675,85	-	7 543 087,82	(42 588,03)	ES0513495UW4
BSCH 0,27 2023-01-04	EUR	6 990 503,71	-	6 998 518,56	8 014,85	ES0513495VC4
BSCH 0,40 2023-01-04	EUR	499 046,54	-	499 894,18	847,64	ES0513495VC4
IBERCOM SA 2,98 2023-01-13	EUR	3 392 337,76	-	3 398 648,93	6 311,17	ES0584696563
EL CORTE INGLES SA 2,45 2023-01-17	EUR	2 894 619,36	-	2 899 173,65	4 554,29	ES05051136K9
TOTALES Renta fija privada cotizada		28 417 051,22	12 217,89	28 324 631,55	(92 419,67)	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CAJAMAR CED HIPOTEC 0,88 2023-06-18	EUR	2 517 450,00	(12 252,31)	2 502 954,02	(14 495,98)	ES0422714123
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		2 517 450,00	(12 252,31)	2 502 954,02	(14 495,98)	
TOTAL Cartera Interior		74 401 971,60	139 574,49	74 012 881,66	(389 089,94)	

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						
ESTADO PORTUGUES 5,65 2024-02-15	EUR	4 919 490,00	71 183,12	4 791 334,41	(128 155,59)	PTOTEQOE0015
BUONI POLIENNALI 9,00 2023-11-01	EUR	11 129 071,91	(1 091 344,68)	10 870 550,00	(258 521,91)	IT0000366655
ESTADO ITALIA 0,30 2023-08-15	EUR	7 558 987,50	(38 207,83)	7 444 457,83	(114 529,67)	IT0005413684
LA BANQUE POSTALE 1,00 2024-10-16	EUR	2 049 740,00	(14 672,95)	1 924 052,54	(125 687,46)	FR0013286838
RENTA FIJA ESTADO PORTUGUES 0,18 2023-05-19	EUR	4 991 325,00	5 347,84	4 964 527,16	(26 797,84)	PTPBTOGE00050
ESTADO ITALIA 2,33 2023-08-14	EUR	6 890 489,98	10 873,97	6 878 631,03	(11 858,95)	IT0005505075
ESTADO FRANCES 2,67 2023-11-01	EUR	8 798 985,00	5 716,80	8 795 653,20	(3 331,80)	FR0127462903
TOTALES Deuda pública		46 338 089,39	(1 051 103,73)	45 669 206,17	(668 883,22)	
Renta fija privada cotizada						
AT&T CORP 2,82 2023-09-05	EUR	4 050 460,00	(26 727,61)	4 053 613,61	3 153,61	XS1907118464
ABBOT LABORATORIES 0,10 2024-11-19	EUR	1 982 730,00	5 445,13	1 879 495,01	(103 234,99)	XS2076154801
VOLKSWAGEN AG 1,00 2023-02-16	EUR	4 093 040,00	(52 679,19)	4 079 108,51	(13 931,49)	XS1865186321
TESCO PLC 1,38 2023-10-24	EUR	3 033 945,00	(8 541,80)	2 976 956,73	(56 988,27)	XS1896851224
BSCH 0,25 2024-10-15	EUR	3 157 952,00	14 545,83	2 986 869,84	(171 082,16)	XS2063659945
ARCELOR 2,25 2024-01-17	EUR	2 076 900,00	6 104,74	2 016 599,37	(60 300,63)	XS1936308391
CREDIT AGRICOLE 2,58 2023-03-06	EUR	3 921 118,50	(12 359,93)	3 922 258,89	1 140,39	XS1787278008
NORDEA BANK AB 0,88 2023-06-26	EUR	2 514 887,50	2 590,30	2 489 789,32	(25 098,18)	XS1842961440
VOLKSWAGEN AG 0,75 2023-06-15	EUR	2 388 328,50	(22 069,84)	2 358 320,09	(30 008,41)	XS1734548487
NIBC BANK NV 2,00 2024-04-09	EUR	2 842 114,50	(36 585,73)	2 704 821,15	(137 293,35)	XS1978668298
FCC SERV MEDIO AMBIE 0,82 2023-12-04	EUR	3 063 795,00	(40 938,79)	2 966 360,43	(97 434,57)	XS2081491727
CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	4 202 125,02	(132 936,50)	4 099 857,60	(102 297,42)	XS1897489578
CITIGROUP 2,56 2023-03-21	EUR	3 009 302,75	(6 023,76)	3 009 449,59	146,84	XS1795253134
RABOBANK NEDERLAND 0,75 2023-08-29	EUR	3 006 510,00	4 449,09	2 969 624,75	(36 885,25)	XS1871439342
BBVA 2,58 2023-03-09	EUR	4 504 297,50	3 424,43	4 506 857,32	2 559,82	XS1788584321
BNP PARIBAS 1,13 2023-10-10	EUR	3 098 970,00	(60 673,49)	3 030 890,68	(68 079,32)	XS1547407830
GALP ENERGIA 1,38 2023-09-19	EUR	3 088 695,00	(48 354,33)	3 020 109,74	(68 585,26)	PTGGDAOE0001
MCDONALD S CORP 1,00 2023-11-15	EUR	3 017 820,00	(3 904,06)	2 969 554,88	(48 265,12)	XS1403264374
ROYAL BANK SCOT 2,50 2023-03-22	EUR	6 095 631,00	(155 454,50)	6 070 625,42	(25 005,58)	XS1382368113
GLAXOSMITHKLINE PLC 0,13 2023-05-12	EUR	1 174 169,32	3 434,14	1 166 171,88	(7 997,44)	XS2170609403
INTESA SANPAOLO SPA 3,58 2023-03-03	EUR	5 091 250,00	(71 306,15)	5 088 616,15	(2 633,85)	XS1374993712
ALD SA 0,38 2023-10-19	EUR	3 012 605,00	(6 965,50)	2 933 285,50	(79 319,50)	XS2243983520
BMW FINANCE NV 1,76 2023-10-02	EUR	4 013 260,00	7 664,45	4 021 299,99	8 039,99	XS2240469523
MEDTRONIC 0,00 2023-03-15	EUR	1 789 164,68	(4 744,51)	1 780 573,79	(8 590,89)	XS2240133459
AMCO ASSET MANAGEMEN 1,50 2023-07-17	EUR	4 955 856,00	(81 333,00)	4 867 542,21	(88 313,79)	XS2206380573
INFINEON TECHNOLOGIE 0,75 2023-06-24	EUR	3 828 608,00	(16 822,19)	3 799 357,81	(29 250,19)	XS2194282948
SCHNEIDER ELECTRIC -0,01 2023-06-12	EUR	700 110,50	(102,63)	692 301,13	(7 809,37)	FR0013517711
NYKREDIT REALKREDIT 0,25 2023-01-20	EUR	1 785 969,50	(8 282,40)	1 783 796,54	(2 172,96)	DK0009525917
KERLING PLC 0,25 2023-05-13	EUR	699 482,00	1 570,82	695 019,51	(4 462,49)	FR0013512381
FRESENIUS 0,25 2023-11-29	EUR	2 989 215,00	5 640,48	2 920 707,05	(68 507,95)	XS2084510069
ABBOT LABORATORIES 0,88 2023-09-27	EUR	1 997 640,00	5 616,38	1 973 038,41	(24 601,59)	XS1883354620
GLAXOSMITHKLINE PLC 0,00 2023-09-23	EUR	1 000 680,00	(361,79)	980 471,79	(20 208,21)	XS2054626788
BSCH 2,19 2023-01-05	EUR	5 062 225,00	(35 282,33)	5 061 709,41	(515,59)	XS1608362379
VOLKSWAGEN AG 2,63 2024-01-15	EUR	2 642 050,00	(10 984,59)	2 558 640,58	(83 409,42)	XS1014610254
BAT INTL FINANCE PLC 2,38 2023-01-19	EUR	3 207 735,00	(136 488,63)	3 203 384,73	(4 350,27)	XS0856014583
IMPERIAL BRANDS PLC 1,13 2023-08-14	EUR	4 093 640,00	(55 062,36)	4 010 236,06	(83 403,94)	XS1951313680
FCA CAPITAL IRELAND 0,25 2023-02-28	EUR	3 021 300,00	(12 858,13)	3 009 890,80	(11 409,20)	XS2109806369
ACCIONA ENERGIA FIN -0,01 2023-01-16	EUR	4 000 076,89	-	4 000 154,74	77,85	XS2557086514
BANK OF AMERICA CORP 2,38 2024-06-19	EUR	2 509 175,00	29 997,03	2 470 986,19	(38 188,81)	XS1079726334
CAPITAL ONE FINANCA 0,80 2024-06-12	EUR	3 058 740,00	(12 869,35)	2 880 576,54	(178 163,46)	XS2009011771
PROCTER & GAMBL 1,13 2023-11-02	EUR	2 532 562,50	(9 996,06)	2 485 192,29	(47 370,21)	XS1314318301
BSCH 0,10 2025-01-26	EUR	2 305 135,50	2 335,79	2 214 884,37	(90 251,13)	XS2436160779
THERMO FISHER SCIENT 0,75 2024-09-12	EUR	2 035 715,00	(8 238,80)	1 927 109,35	(108 605,65)	XS1405775708
BSCH 0,38 2024-06-27	EUR	3 020 085,00	(2 120,48)	2 871 369,18	(148 715,82)	XS2018637913
DANSKE BANK 0,88 2023-05-22	EUR	2 436 660,00	(14 303,23)	2 407 755,83	(28 904,17)	XS1799061558

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
GOLDMAN SACHS GROUP 0,01 2024-04-30	EUR	2 704 131,00	(1 781,62)	2 669 750,37	(34 380,63)	XS2338355105
BBVA 2,98 2023-09-09	EUR	3 439 088,00	(16 795,54)	3 442 072,08	2 984,08	XS2384578824
BARCLAYS BANK 1,88 2023-12-08	EUR	2 574 750,00	(32 717,07)	2 512 645,84	(62 104,16)	XS1531174388
JULIUS BAER HOLDING -0,01 2024-06-25	EUR	2 000 860,00	(436,08)	1 887 436,08	(113 423,92)	CH1120418079
THALES, S.A. 0,75 2023-06-07	EUR	3 330 145,50	(5 661,33)	3 304 187,63	(25 957,87)	XS1429027375
VOLKSWAGEN AG 1,25 2024-06-10	EUR	3 121 440,00	(39 482,51)	2 941 881,41	(179 558,59)	XS1830986326
BANK OF AMERICA CORP 2,86 2025-08-24	EUR	2 491 487,50	7 828,57	2 490 940,25	(547,25)	XS2345784057
VOLKSWAGEN AG 0,13 2024-07-19	EUR	1 594 771,00	1 960,80	1 499 319,20	(95 451,80)	XS2343821794
BSCH 0,75 2023-03-01	EUR	4 582 620,00	(47 016,41)	4 564 058,46	(18 561,54)	XS1781346801
GOLDMAN SACHS GROUP 2,61 2024-04-30	EUR	2 712 447,00	7 628,33	2 705 086,05	(7 360,95)	XS2338355360
FCA CAPITAL IRELAND -0,00 2024-04-16	EUR	1 196 088,72	(50,00)	1 138 253,30	(57 835,42)	XS2332254015
FIAT CHRYSLER AUTOMO 3,38 2023-07-07	EUR	3 210 570,00	(116 747,50)	3 170 766,82	(39 803,18)	XS2178832379
INTESA SANPAOLO SPA 0,75 2024-12-04	EUR	3 144 586,50	5 232,80	3 127 108,21	(17 478,29)	XS2089368596
LEASYS SPA -0,07 2024-07-22	EUR	668 375,69	(665,28)	628 262,26	(40 113,43)	XS2366741770
EUROCLEAR BANK 0,50 2023-07-10	EUR	2 510 787,50	(274,38)	2 478 186,54	(32 600,96)	BE6305977074
NISSAN MOTOR CO LTD 1,94 2023-09-15	EUR	2 089 040,00	(54 682,09)	2 040 216,34	(48 823,66)	XS2228676735
AUST & NZ BANKING 3,21 2024-11-15	EUR	3 289 616,45	12 543,49	3 261 996,07	(27 620,38)	XS2555209035
ENDESA 2,25 2023-02-08	EUR	2 486 156,76	-	2 495 850,13	9 693,37	ES05306741W4
HIP BANK NOVA SCOTIA 3,05 2024-10-31	EUR	4 506 750,00	22 442,84	4 467 847,02	(38 902,98)	XS2550897651
THERMO FISHER SCIENT 2,00 2023-11-18	EUR	2 492 437,50	5 561,41	2 497 294,77	4 857,27	XS2407911705
RENTA FIJA AMADEUS GLOBAL 2,14 2024-01-25	EUR	1 500 135,00	6 022,09	1 498 602,95	(1 532,05)	XS2432941008
UBS AG 0,75 2023-04-21	EUR	2 509 687,50	6 628,83	2 495 731,62	(13 955,88)	XS2149270477
ABBVIE INC 1,38 2024-05-17	EUR	2 553 225,00	434,53	2 453 600,57	(99 624,43)	XS1520899532
ENGIE 0,88 2024-03-27	EUR	2 914 275,00	27 615,26	2 904 927,89	(9 347,11)	FR0013245859
CANADIAN IMPERIAL BA 2,31 2024-01-26	EUR	1 011 545,00	(1 076,10)	1 011 152,43	(392,57)	XS2436885748
TORONTO-DOMINIO 0,63 2023-07-20	EUR	3 017 640,00	(1 558,41)	2 978 243,07	(39 396,93)	XS1857683335
DAIMLERCHRYSLER AG 1,87 2023-10-06	EUR	2 716 483,50	4 113,20	2 712 098,65	(4 384,85)	XS2466171985
E.ON AG 0,88 2025-01-08	EUR	2 936 797,60	22 643,97	2 800 435,74	(136 361,86)	XS2463505581
BANQUE CRED. MUTUEL 1,00 2025-05-23	EUR	2 381 057,50	18 591,70	2 348 751,28	(32 306,22)	FR0014009A50
L OREAL MANUF 0,38 2024-03-29	EUR	1 799 514,00	5 316,13	1 750 009,47	(49 504,53)	FR0014009E10
BANQUE CRED. MUTUEL 0,75 2023-06-15	EUR	2 522 437,50	(4 026,99)	2 496 487,09	(25 950,41)	FR0013386539
CANADIAN IMPERIAL BA 0,75 2023-03-22	EUR	3 014 115,00	7 025,95	3 001 465,90	(12 649,10)	XS1796257092
IBM 1,25 2023-05-26	EUR	3 042 165,00	(5 474,35)	3 012 959,35	(29 205,65)	XS1143163183
BSCH 2,73 2024-05-05	EUR	6 577 832,50	1 605,21	6 580 119,29	2 286,79	XS2476266205
TOTALES Renta fija privada cotizada		228 754 821,38	(1 165 803,60)	225 282 978,89	(3 471 842,49)	
Emisiones avaladas						
EUROPEAN FINANC STAB 1,88 2023-05-23	EUR	4 162 504,50	9 531,20	4 131 793,15	(30 711,35)	EU000A1G0BC0
CEE 1,71 2023-04-07	EUR	4 960 100,00	17 590,81	4 955 734,19	(4 365,81)	EU000A3K4DU2
CEE 2,07 2023-05-05	EUR	9 419 677,50	14 312,25	9 413 630,25	(6 047,25)	EU000A3K4DX6
TOTALES Emisiones avaladas		18 542 282,00	41 434,26	18 501 157,59	(41 124,41)	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CED CRED MUTUEL HOME 2,50 2023-09-11	EUR	2 581 125,00	(22 682,95)	2 532 531,07	(48 593,93)	FR0011564962
DZ HPY AG 0,20 2023-03-24	EUR	2 794 946,00	7 953,66	2 784 640,92	(10 305,08)	DE000A161ZU5
HIP BANK NOVA SCOTIA 0,38 2023-03-10	EUR	3 343 450,75	15 108,73	3 334 660,44	(8 790,31)	XS1377941106
HIP CIE FINANCEMENT 0,63 2023-02-10	EUR	2 890 140,00	23 088,85	2 888 650,19	(1 489,81)	FR0012938959
CED HIP DNB BOLIGKRE 0,38 2024-11-20	EUR	2 381 462,50	8 460,88	2 358 466,52	(22 995,98)	XS1719108463
CED INTESA SAN PAOLO 3,13 2024-02-05	EUR	2 007 260,00	55 806,83	1 995 646,32	(11 613,68)	IT0004992878
DEXIA CREDIT LOCAL 1,25 2024-11-26	EUR	3 109 680,00	7 534,90	3 077 473,54	(32 206,46)	XS1143093976
CED HIP TORONTO DOMI 0,63 2025-06-06	EUR	2 858 378,18	14 060,29	2 834 443,95	(23 934,23)	XS1832967019
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		21 966 442,43	109 331,19	21 806 512,95	(159 929,48)	
Acciones y Participaciones Directiva						
AMUNDI INVESTMENT	EUR	14 188 987,58	-	14 064 731,39	(124 256,19)	FR0007038138
DEUTSCHE ASSET MANAG	EUR	21 412 780,61	-	21 280 392,91	(132 387,70)	LU1534073041
BNP PARIBAS ASSET	EUR	9 197 917,45	-	9 216 981,83	19 064,38	LU0094219127
TOTALES Acciones y Participaciones Directiva		44 799 685,64	-	44 562 106,13	(237 579,51)	
TOTAL Cartera Exterior		360 401 320,84	(2 066 141,88)	355 821 961,73	(4 579 359,11)	

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

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
FERROVIAL, S.A. 0,38 2022-09-14	EUR	2 218 788,00	(7 323,74)	2 220 038,84	1 250,84	ES0205032016
KUTXABANK SA 0,50 2024-09-25	EUR	2 032 400,00	(430,20)	2 022 307,73	(10 092,27)	ES0343307015
IBERCOM SA 0,35 2022-05-20	EUR	3 493 595,59	-	3 496 418,88	2 823,29	ES0584696498
TOTALES Renta fija privada cotizada		7 744 783,59	(7 753,94)	7 738 765,45	(6 018,14)	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BKT -0,75 2022-01-03	EUR	50 687 739,70	(2 112,03)	50 687 324,20	(415,50)	ES0000012G34
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		50 687 739,70	(2 112,03)	50 687 324,20	(415,50)	
TOTAL Cartera Interior		58 432 523,29	(9 865,97)	58 426 089,65	(6 433,64)	

Anexo II. 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							
	BUONI POLIENNALI 5,50 2022-11-01	EUR	5 772 800,00	(509 298,29)	5 801 178,79	28 378,79	IT0004848831
	BUONI POLIENNALI 9,00 2023-11-01	EUR	7 438 575,91	(329 940,67)	7 429 333,27	(9 242,64)	IT0000366655
	CASSA DEPOSITI PREST -0,22 2022-03-20	EUR	10 025 500,00	(20 835,82)	10 026 785,82	1 285,82	IT0005090995
	DEUDA ESTADO ITALIA 0,30 2023-08-15	EUR	7 558 987,50	(18 488,19)	7 598 925,69	39 938,19	IT0005413684
	LA BANQUE POSTALE 1,00 2024-10-16	EUR	2 049 740,00	2 518,38	2 053 596,41	3 856,41	FR0013286838
	TOTALES Deuda pública		32 845 603,41	(876 044,59)	32 909 819,98	64 216,57	
Renta fija privada cotizada							
	BSCH 0,75 2023-03-01	EUR	7 128 520,00	(2 751,49)	7 126 561,35	(1 958,65)	XS1781346801
	INFINEON TECHNOLOGIE 0,75 2023-06-24	EUR	804 328,00	951,01	812 052,28	7 724,28	XS2194282948
	AMCO ASSET MANAGEMEN 1,50 2023-07-17	EUR	4 955 856,00	(4 444,87)	4 946 192,82	(9 663,18)	XS2206380573
	DAIMLER INTL FINANCE 0,12 2022-09-11	EUR	4 117 117,50	(10 881,19)	4 128 213,94	11 096,44	DE000A282CA0
	MEDTRONIC 0,00 2023-03-15	EUR	1 789 164,68	(2 644,40)	1 792 924,08	3 759,40	XS2240133459
	BMW FINANCE NV 0,06 2023-10-02	EUR	4 013 260,00	(4 981,08)	4 037 558,86	24 298,86	XS2240469523
	ALD SA 0,38 2023-10-19	EUR	3 012 605,00	(2 752,45)	3 029 932,45	17 327,45	XS2243983520
	INTESA SANPAOLO SPA 1,04 2023-03-03	EUR	5 091 250,00	(41 575,18)	5 126 236,85	34 986,85	XS1374993712
	VOLKSWAGEN AG 0,75 2023-06-15	EUR	2 388 328,50	(7 473,90)	2 395 459,40	7 130,90	XS1734548487
	NISSAN MOTOR CO LTD 1,94 2023-09-15	EUR	2 089 040,00	(22 258,72)	2 095 472,97	6 432,97	XS2228676735
	VOLKSWAGWEN INT FIN -0,04 2023-07-12	EUR	1 601 464,00	(569,94)	1 603 273,94	1 809,94	XS2282093769
	FIAT CHRYSLER AUTOMO 3,38 2023-07-07	EUR	3 210 570,00	(30 186,25)	3 207 430,57	(3 139,43)	XS2178832379
	SCANIA -0,07 2022-11-23	EUR	4 004 660,00	(2 217,98)	4 008 577,98	3 917,98	XS2259865926
	ACCIONA FIN FILIALES -0,02 2022-01-24	EUR	3 000 076,44	-	3 000 273,92	197,48	XS2417021974
	FCA CAPITAL IRELAND -0,00 2024-04-16	EUR	1 196 088,72	(20,80)	1 193 329,80	(2 758,92)	XS2332254015
	GLAXOSMITHKLINE 0,13 2023-05-12	EUR	1 174 169,32	2 489,24	1 182 982,74	8 813,42	XS2170609403
	VOLKSWAGEN AG 1,25 2024-06-10	EUR	3 121 440,00	2 921,65	3 106 912,25	(14 527,75)	XS1830986326
	CAPITAL ONE FINANCA 0,80 2024-06-12	EUR	3 058 740,00	9 647,54	3 056 944,65	(1 795,35)	XS2009011771
	JULIUS BAER HOLDING -0,01 2024-06-25	EUR	2 000 860,00	(147,73)	1 999 997,73	(862,27)	CH1120418079
	LEASYS SPA -0,07 2024-07-22	EUR	668 375,69	(205,38)	666 338,28	(2 037,41)	XS2366741770
	BBVA 0,44 2023-09-09	EUR	1 425 188,00	(3 548,15)	1 424 731,32	(456,68)	XS2384578824
	CIE AUTOMOTIVE 0,00 2022-03-10	EUR	2 199 988,03	-	2 199 525,18	(462,85)	XS2386955111
	FCC -0,16 2022-01-19	EUR	1 100 626,31	-	1 100 034,34	(591,97)	XS2388088044
	ACCIONA FIN FILIALES -0,03 2022-01-07	EUR	4 000 311,68	-	4 000 063,82	(247,86)	XS2396127412
	ACS -0,15 2022-10-18	EUR	3 505 321,39	-	3 498 483,12	(6 838,27)	XS2400617242
	GOLDMAN SACHS GROUP 0,01 2024-04-30	EUR	2 704 131,00	(145,04)	2 704 268,27	137,27	XS2338355105
	ACCIONA FIN FILIALES -0,09 2022-02-09	EUR	4 000 873,65	-	4 000 056,87	(816,78)	XS2407548275
	DANSKE BANK 0,88 2023-05-22	EUR	2 436 660,00	10 316,10	2 432 530,97	(4 129,03)	XS1799061558
	UPJOHN 0,82 2022-06-23	EUR	2 024 230,00	(6 729,61)	2 025 839,66	1 609,66	XS2193968992
	CREDIT AGRICOLE 0,04 2023-03-06	EUR	3 921 118,50	(10 841,19)	3 933 068,48	11 949,98	XS1787278008
	INTESA SANPAOLO SPA 0,40 2022-04-19	EUR	3 018 510,00	(13 989,63)	3 023 785,13	5 275,13	XS1599167589
	CREDIT AGRICOLE 0,25 2022-04-20	EUR	6 619 745,44	(12 502,61)	6 630 349,01	10 603,57	XS1598861588
	BNP PARIBAS 1,13 2023-10-10	EUR	3 098 970,00	(20 978,05)	3 096 450,24	(2 519,76)	XS1547407830
	AT&T CORP 1,45 2022-06-01	EUR	4 044 370,00	(1 569,46)	4 046 776,04	2 406,04	XS1144086110
	MORGAN STANLEY 1,00 2022-12-02	EUR	4 603 297,50	(57 083,16)	4 619 856,00	16 558,50	XS1529838085
	FCC AQUALIA SA 1,41 2022-06-08	EUR	3 038 040,00	313,62	3 031 485,60	(6 554,40)	XS1627337881
	BBVA 0,04 2023-03-09	EUR	4 504 297,50	(2 072,71)	4 526 288,96	21 991,46	XS1788584321
	CITIGROUP -0,13 2023-03-21	EUR	3 009 302,75	(4 441,22)	3 020 581,22	11 278,47	XS1795253134
	CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	4 202 155,02	(63 908,29)	4 201 389,39	(765,63)	XS1897489578
	CAIXABANK 1,13 2023-01-12	EUR	3 472 794,00	4 433,43	3 477 779,04	4 985,04	XS1679158094
	AT&T CORP 0,31 2023-09-05	EUR	4 050 460,00	(11 883,57)	4 054 364,57	3 904,57	XS1907118464
	NIBC BANK NV 2,00 2024-04-09	EUR	2 842 114,50	15 429,82	2 837 161,60	(4 952,90)	XS1978668298
	SCHNEIDER ELECTRIC -0,01 2023-06-12	EUR	700 110,50	(62,48)	703 100,48	2 989,98	FR0013517711
	BSCH 0,75 2022-10-17	EUR	3 614 778,00	(3 964,66)	3 639 932,61	25 154,61	XS1692396069
	KERLING PLC 0,25 2023-05-13	EUR	699 482,00	1 398,34	704 463,49	4 981,49	FR0013512381
	VIVENDI UNIVERSAL SA 0,03 2022-06-13	EUR	2 398 092,00	1 626,90	2 401 073,10	2 981,10	FR0013424850
	RENTA FIJA E.ON AG 0,37 2022-10-24	EUR	3 469 180,49	20 493,47	3 488 886,53	19 706,04	XS2069380488
	VOLKSWAGEN AG 1,00 2023-02-16	EUR	4 093 040,00	(9 810,26)	4 099 139,58	6 099,58	XS1865186321
	NYKREDIT REALKREDIT 0,25 2023-01-20	EUR	1 785 969,50	1 049,93	1 783 790,19	(2 179,31)	DK0009525917
	LEASEPLAN CORP 0,75 2022-10-03	EUR	4 057 400,00	(34 884,07)	4 073 016,95	15 616,95	XS1693260702
	FCC SERV MEDIO AMBIE 0,82 2023-12-04	EUR	3 063 795,00	(18 222,75)	3 061 177,41	(2 617,59)	XS2081491727
	FCA CAPITAL IRELAND 0,25 2023-02-28	EUR	3 021 300,00	557,01	3 018 520,11	(2 779,89)	XS2109806369
	INTESA SANPAOLO SPA 0,10 2023-03-17	EUR	2 001 910,00	695,75	2 008 797,81	6 887,81	IT0005163602
	IMPERIAL BRANDS PLC 1,13 2023-08-14	EUR	4 093 640,00	(15 197,82)	4 090 328,23	(3 311,77)	XS1951313680
	BAT INTL FINANCE PLC 2,38 2023-01-19	EUR	3 207 735,00	(65 297,03)	3 211 873,13	4 138,13	XS0856014583
	VOLKSWAGEN AG 2,63 2024-01-15	EUR	2 642 050,00	55 175,36	2 642 027,72	(22,28)	XS1014610254
	BSCH 0,45 2023-01-05	EUR	5 062 225,00	(34 635,65)	5 082 059,40	19 834,40	XS1608362379
	GALP ENERGIA 1,38 2023-09-19	EUR	3 088 695,00	(8 387,58)	3 088 607,99	(87,01)	PTGGDAOE0001
	ROYAL BANK SCOT 2,50 2023-03-22	EUR	6 095 631,00	(32 529,75)	6 133 822,67	38 191,67	XS1382368113
	TOTALES Renta fija privada cotizada		185 343 452,61	(438 296,93)	185 632 153,09	288 700,48	
Acciones y Participaciones Directiva							
	AMUNDI INVESTMENT	EUR	9 688 851,83	-	9 560 007,53	(128 844,30)	FR0007038138
	DEUTSCHE ASSET MANAG	EUR	16 912 780,61	-	16 918 895,76	6 115,15	LU1534073041
	AXA INVESTMENT MANAG	EUR	8 934 316,23	-	8 824 793,52	(109 522,71)	FR0000978371
	TOTALES Acciones y Participaciones Directiva		35 535 948,67	-	35 303 696,81	(232 251,86)	
	TOTAL Cartera Exterior		253 725 004,69	(1 314 341,52)	253 845 669,88	120 665,19	

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 abaratare 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.

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.

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

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.



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Bankinter Ahorro Activos Euro, 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.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estas cuestiones han sido tratadas 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 esas cuestiones.

Cuestiones clave de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
Cartera de inversiones financieras	

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 la cuestión clave 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.

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.

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.

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 y de la comisión de auditoría 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.

La comisión de auditoría de la Sociedad gestora es responsable de la supervisión del proceso de elaboración y presentación de las cuentas anuales.

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

Nos comunicamos con la comisión de auditoría de la Sociedad gestora 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.

También proporcionamos a la comisión de auditoría de la Sociedad gestora una declaración de que hemos cumplido los requisitos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con la misma para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

Entre las cuestiones que han sido objeto de comunicación a la comisión de auditoría de la Sociedad gestora, determinamos las que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, las cuestiones clave de la auditoría.

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad gestora

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para la comisión de auditoría de la Sociedad gestora de fecha 13 de abril de 2023.

Periodo de contratación

La Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad gestora, en la reunión celebrada el 22 de marzo de 2022, nos nombraron como auditores por un periodo de un año para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Con anterioridad, fuimos designados por acuerdo de la Junta General Ordinaria de la Sociedad gestora para el periodo de tres años y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Servicios prestados

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. no ha prestado servicios distintos de la auditoría de cuentas a la entidad auditada.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

13 de abril de 2023



PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

2023 Núm. 012208274 90,00 EUR

SELLO COMPARTIMOS
Informes de auditoría de cuentas sujetos a la normativa de auditoría de cuentas española e internacional

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, www.pwc.es

R. M. Madrid, hoja 07.250-1, folio 78, tomo 9.287, libro 8.824, sección 3ª
Inscrita en el R.O.C. con el número 90242 - CIF: B-79 03120

Bankinter Ahorro Activos Euro, 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 Ahorro Activos Euro, 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