FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV, FI

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2023 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV, FI

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio 2023 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2023:

- Balances al 31 de diciembre de 2023 y 2022
- Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2023 y 2022
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente a los ejercicios 2023 y 2022
- Estados de Flujos de Efectivo correspondientes a los ejercicios 2023 y 2022
- Memoria del ejercicio 2023

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2023

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV, FI

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

Tel: +34 91 436 41 90
Fax: +34 91 436 41 91/92
www.bdo.es

Génova 27
28004 Madrid
España

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los Partícipes de **Finaccess Compromiso Social Europa RV, FI** por encargo del Consejo de Administración de **AFI Inversiones Globales, S.G.I.I.C., S.A.**:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de **Finaccess Compromiso Social Europa RV, FI** (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2023, 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 2023, 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 periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

BDO Auditores S.L.P., inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas nº S 1.273, es una sociedad limitada española independiente, miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

Registro Mercantil de Barcelona, Tomo 47.820, Folio 131,Sección 8ª, Hoja B-563.253, (Inscripción 124), CIF: B-82387572.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Respuesta de auditoría

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

El epígrafe "Cartera de inversiones financieras" del balance a 31 de diciembre de 2023 adjunto, incluye inversiones financieras por importe de 11.838 miles de euros.

En la nota 1 de la memoria adjunta, se describe el objeto del Fondo, siendo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento para el inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Dado que la cartera de inversiones del Fondo supone un importe significativo del activo del Fondo y considerando su relevancia sobre el patrimonio, y como consecuencia sobre el valor liquidativo del Fondo, hemos identificado la valoración y existencia de la cartera de inversiones financieras como el aspecto más relevante de la auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, los indicados a continuación:

- Revisión y entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la sociedad gestora en relación a la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.
- Obtención y análisis de la confirmación por parte de las entidades depositarias de títulos, verificando la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras y su concordancia con lo registrado por el Fondo.
- Revisión de la correcta valoración de la cartera de inversiones financieras contrastando con fuentes externas o mediante la utilización de datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones a 31 de diciembre de 2023.
- Comprobación que la memoria adjunta incluye los desgloses de información que requiere el marco de información financiera aplicable en lo relativo a la valoración de este tipo de inversiones.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de **Finaccess Compromiso Social Europa RV, FI** correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2022 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 25 de abril de 2023.

BDO Auditores S.L.P. es una sociedad limitada española independiente, miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2023, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento del Fondo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como 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 2023 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 la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

BDO Auditores S.L.P. es una sociedad limitada española independiente, miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores 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.

BDO Auditores S.L.P. es una sociedad limitada española independiente, miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

- 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 planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

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

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

BDO Auditores, S.L.P. (ROAC S1273)

Silvia Domínguez Pinto (ROAC 19.966)
Socia - Auditora de cuentas

17 de abril de 2024

BDO Auditores S.L.P. es una sociedad limitada española independiente, miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV, F.I.

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2023

Informe de Gestión
Ejercicio 2023

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV, FONDO DE INVERSIÓN

Balance

31 de diciembre de 2023 y 2022

(Expresados en euros con dos decimales)

		2023	2022
Deudores		25.905,01	-
Cartera de Inversiones financieras	Nota 5		
Cartera Interior			
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		1.512.514,35	-
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Derivados		-	-
		1.512.514,35	-
Cartera Exterior			
Valores representativos de deuda		897.372,20	-
Instrumentos de patrimonio		9.426.412,15	-
Instituciones de Inversión colectiva		-	-
Derivados		-	-
		10.323.784,35	-
Intereses de la cartera de inversión		1.376,80	-
Total cartera de inversiones financieras		11.837.675,50	-
Tesorería	Nota 6	319.921,99	300.101,33
Total activos corrientes		12.183.502,50	300.101,33
Total activo		12.183.502,50	300.101,33
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	Nota 7		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas			
Partícipes		11.621.427,32	300.000,00
Reservas		-	-
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		496.991,79	(1.753,93)
Total patrimonio neto		12.118.419,11	298.246,07
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	Nota 8	65.083,39	1.855,26
Derivados		-	-
Total pasivos corrientes		65.083,39	1.855,26
Total patrimonio y pasivo		12.183.502,50	300.101,33
Cuentas de compromiso			
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
Total cuentas de compromiso		-	-
Otras cuentas de orden			
Pérdidas fiscales a compensar		1.753,93	-
Total otras cuentas de orden		1.753,93	-
Total cuentas de orden		1.753,93	-

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuenta de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminado el 31 de diciembre de 2023 y 2022

(Expresadas en euros con dos decimales)

		2023	2022
Comisiones retrocedidas a la IIC		-	-
Otros gastos de explotación			
Comisión de gestión	Nota 8	(114.471,06)	(124,52)
Comisión depositario	Nota 8	(5.511,73)	(5,59)
Otros		(8.306,28)	(1.725,15)
		(128.289,07)	(1.855,26)
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN		(128.289,07)	(1.855,26)
Ingresos financieros		142.625,89	101,33
Gastos financieros		(6.717,85)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros			
Por operaciones de la cartera interior		124.996,31	-
Por operaciones de la cartera exterior		551.210,68	-
Por operaciones de derivados		-	-
		676.206,99	-
Diferencias de Cambio		(4.609,43)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
Resultado por operaciones de la cartera interior		1.549,03	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(179.480,80)	-
Resultado por operaciones con derivados		723,07	-
Otros		54,22	-
		(177.154,48)	-
RESULTADO FINANCIERO		630.351,12	101,33
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		502.062,05	(1.753,93)
Impuestos sobre beneficios	Nota 9	(5.070,26)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		496.991,79	(1.753,93)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2023.

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

(Expresados en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

	2023
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	496.991,79
Total de ingresos y gastos reconocidos	496.991,79

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2022	300.000,00	-	-	(1.753,93)	298.246,07
Ajustes por cambio de criterio 2022 y anteriores	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2022 y anteriores	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2023	300.000,00	-	-	(1.753,93)	298.246,07
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	496.991,79	496.991,79
Operaciones con partícipes					
Suscripciones	11.784.031,96	-	-	-	11.784.031,96
Reembolsos	(460.850,71)	-	-	-	(460.850,71)
Otras variaciones en el patrimonio neto	-	-	-	-	-
Aplicación de la pérdida del ejercicio	(1.753,93)	-	-	1.753,93	-
Saldo al 31 de diciembre de 2023	11.621.427,32	-	-	496.991,79	12.118.419,11

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2023.

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2023

FONDO DE INVERSIÓN

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Finaccess Compromiso Social Europa RV, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 11 de julio de 2022, por un período de tiempo indefinido.

El Fondo se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000.000 euros.

- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.

- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo fue inscrito con el número 5.714 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Durante el ejercicio 2023 y 2022, la gestión y administración del Fondo ha estado encomendada a AFI Inversiones Globales, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Durante el ejercicio 2023 y 2022, los valores se encontraban depositados en Caceis Bank Spain S.A.U.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de AFI Inversiones Globales, SGIIC, S.A. han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto del Fondo para el periodo comprendido al 31 de diciembre de 2023.

Como requiere la normativa contable, 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, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2022, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron formuladas en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 30 de marzo de 2023.

Sin embargo, es importante destacar que la comparabilidad de la información entre ambos ejercicios puede verse limitada debido a que el Fondo de Inversión se constituyó en el año 2022. Por lo tanto, el primer año de operación del fondo puede haber estado sujeto a circunstancias excepcionales relacionadas con su establecimiento y puesta en marcha, que podrían no ser representativas de su rendimiento en años posteriores. Recomendamos tener en cuenta este factor al analizar y comparar los datos financieros de estos dos ejercicios.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

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

En todo caso las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase nota 6), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación del Fondo fluctúe tanto al alza como a la baja.

(c) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(d) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2023 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2023, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en cuentas anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

(3) Aplicación de Resultados

La propuesta de aplicación de las pérdidas del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2023, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a Remanente.

La distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 26 de abril de 2023 ha sido traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

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

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de los ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo, se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

(i) Partidas a cobrar

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

as 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.

(ii) Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.

En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

(1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

(2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán 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. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

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

(3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

(4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

(5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) 6º del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

(6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

(7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

(iii) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(iv) Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(d) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance ("Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de garantía"). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden ("Valores aportados como garantía").

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultado por operaciones con derivados".

(e) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance ("Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de garantía"). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

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

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se

excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(f) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

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

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(g) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros". En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(h) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(i) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).

- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe "Diferencias de cambio".

(j) Valor teórico de las participaciones

El valor teórico de las participaciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio del Fondo determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

(k) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

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

(l) Operaciones vinculadas

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

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

	Euros	
	2023	2022
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 12)	25.003,70	-
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	-	-
Otros	-	-
Deudores por venta de valores	-	-
Otros deudores	901,31	-
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	-	-
	25.905,01	-
En euros	25.905,01	-
En moneda extranjera	-	-
	25.905,01	-

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante los ejercicios 2023 y 2022, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado, a excepción de los derivados no contratados en mercados organizados, cuya valoración se determina a través de variables observables en los mercados y cuya relación se encuentra detallada en la nota 11.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2023

	Euros					
	2024	2025	2026	2027	Superior a 5 años	Total
Valores representativos de deuda	897.372,20	-	-	-	-	897.372,20

A 31 de diciembre de 2022 no había inversiones financieras efectuadas.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera y su contravalor en euros es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2023

	Euros			
	Libra esterlina	Corona danesa	Corona sueca	Franco suizo
Instrumentos de patrimonio	556.598,54	487.894,84	265.646,17	1.129.821,21
Total	556.598,54	487.894,84	265.646,17	1.129.821,21

A 31 de diciembre de 2022 no había inversiones financieras efectuadas.

El Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 144 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, los Administradores del Fondo han 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. Según lo establecido en la normativa vigente al 31 de diciembre de 2023 y 2022, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad Gestora. Los principales saldos al cierre del ejercicio y transacciones realizadas por el Fondo con Partes Vinculadas son los siguientes

	Euros	
	2023	2022
Balance		
Cuentas en depositario (nota 7)	319.921,99	300.101,33
Pérdidas y Ganancias		
Retrocesiones comisiones	-	-
Comisiones de gestión	114.471,06	124,52
Comisión depositario	5.511,73	5,59

Durante los ejercicios 2023 y 2022, el Fondo no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

	Euros	
	2023	2022
Cuentas en depositario (nota 6)	319.921,99	300.101,33
En euros	312.314,62	300.101,33
En moneda extranjera	7.607,37	-
	319.921,99	300.101,33

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para el ejercicio 2023 y 2022 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de partícipes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2023 y 2022 es como sigue:

	Número de participaciones	Euros
Al 1 de enero de 2022	-	-
Traspaso del resultado del ejercicio	-	-
Suscripciones	30.000,00	300.000,00
Reembolsos	-	-
Al 31 de diciembre de 2022	30.000,00	300.000,00
Traspaso del resultado del ejercicio	-	(1.753,93)
Suscripciones	1.523.027,29	11.784.031,96
Reembolsos	(378.438,08)	(460.850,71)
Al 31 de diciembre de 2023	1.144.589,21	11.621.427,32

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2022, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

	Euros 2023	Euros 2022
Patrimonio del Fondo	12.118.419,11	298.246,07
Número de participaciones	1.144.589,21	30.000,00
Valor liquidativo	10,59	9,94
Número de partícipes	286	1

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es como sigue:

	Euros 2023	Euros 2022
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 12)	5.070,26	-
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	-	-
Comisiones	52.232,98	130,11
Otros	7.780,15	1.725,15
	65.083,39	1.855,26

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2023 y 2022 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros		Euros	
	2023		2022	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	51.371,89	114.471,06	124,52	124,52
Custodia	861,09	5.511,73	5,59	5,59
	52.232,98	119.982,79	130,11	130,11

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a AFI Inversiones Globales, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Durante los ejercicios 2023 y 2022, las comisiones de gestión de Finaccess se establecen según clases (1,10 % Clase A, 1,10% para la Clase I y 1,90% para la Clase R y no tiene comisiones de resultados positivos.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,085% anual calculada sobre el patrimonio del Fondo pagadera a Caceis Bank Spain S.A.U.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2023 y 2022 es inferior al año.

(10) Situación Fiscal

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

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2023 y 2022 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

Ejercicio 2023:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	502.062,05
Ajustes extracontables	6.717,88
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(1.753,93)
Retenciones en origen no recuperables	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	507.026,00
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	5.070,26
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(25.003,70)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	22.915,67

Ejercicio 2022:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	(1.753,93)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	-
Retenciones en origen no recuperables	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	-
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	-
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	-

De acuerdo con el Real Decreto-Ley 3/2016, que modifica la disposición transitoria trigésima sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, el Fondo puede compensar las bases imponibles negativas pendientes de compensación, con las rentas positivas del ejercicio y siguientes con el límite del 70% de la base imponible. No obstante, en todo caso, se pueden compensar en el periodo impositivo bases imponibles negativas hasta el importe de 1 millón de euros.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2023, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2018. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente.

(11) Política y Gestión de Riesgos

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo el Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición del Fondo al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora del Fondo. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

  La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

  La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro

Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

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

- Límite general a la inversión en derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

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

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

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

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

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que

garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

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

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

  Riesgo de crédito

  El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

  Riesgo de liquidez

  En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

  Riesgo de mercado

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

  - Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

  - Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

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

Asimismo, la sociedad gestora no sólo mantiene una adecuada diversificación de los activos a nivel de títulos, sino también sigue las decisiones de asignación por clase de activos y sectores en función de las previsiones y dentro de

los límites legales y los establecidos en el Folleto. En general, la inversión en mercados emergentes, no está permitida. Adicionalmente, se hace un seguimiento de parámetros como la volatilidad y el VAR de la cartera.

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

(12) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2023 y 2022.

(13) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es BDO Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anuales terminados el 31 de diciembre de 2023 ha ascendido a 5.000,00 euros, con independencia del momento de su facturación.

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio 2022 ascendieron a 1.000,00 euros.

(14) Información sobre el Periodo Medio de Pago a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2023 y 2022, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2023 y 2022 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

(15) Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad, no se ha producido ni se ha tenido conocimiento de ningún hecho significativo adicional digno de mención.

**FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV,
FONDO DE INVERSIÓN**

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2023

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	-	-	-	-
Instrumentos de patrimonio	1.387.518,04	1.512.514,35	-	124.996,31
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	-	-
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	897.325,47	898.749,00	1.376,80	1.423,53
Instrumentos de patrimonio	8.875.201,47	9.426.412,15	-	551.210,68
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	-	-
Derivados	-	-	-	-
Total	11.160.044,98	11.837.675,50	1.376,80	677.630,52

Este anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2023, junto con la cual debería ser leído.

FINACCESS COMPROMISO SOCIAL EUROPA RV,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2023

i. Entorno global

El 2023 comenzó con expectativas de un bajo crecimiento e incluso con el temor a una recesión. Sin embargo, el balance global del año es muy positivo en un año en el que hemos asistido a acontecimientos de todo tipo: los principales bancos centrales del mundo avanzado han llevado a cabo las mayores subidas de los tipos de interés en años, conflictos bélicos (continuidad del de Rusia y Ucrania e inicio del de Israel y Hamás), bancarrotas de bancos regionales en EE.UU., trimestres con caídas del PIB en algunas economías europeas, la todavía alta inflación que sigue erosionando el poder adquisitivo de los hogares de muchas partes del mundo o la decepción del rebote de la economía china tras la reapertura a principios de año y su impacto en la economía global (aunque esto se ha revertido y China está cumpliendo con los objetivos marcados, sigue acusando los graves problemas que tiene su sector inmobiliario).

La economía mundial termina el año con signos de ralentización, si bien con ritmos heterogéneos según la geografía. La brecha cíclica entre EE.UU. y la zona euro sigue siendo importante, siendo el crecimiento económico de mayor envergadura en el primer caso. La economía estadounidense ha empezado a ralentizarse en el 4T23 (pero aún mantiene ritmos de crecimiento superiores a su potencial), mientras que la zona euro sigue estancada, como consecuencia —sobre todo— de la debilidad cíclica alemana.

La inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras por parte de los bancos centrales han protagonizado el devenir de las economías en 2023, como ya ocurrió el año pasado. La inflación, tanto en EE.UU. como en la zona euro, ha ido reduciéndose —con algunos baches— a lo largo del año incluso con mayor intensidad de la esperada en algunas geografías, pero sigue siendo "obstinadamente" alta (y se sitúa lejos de los niveles objetivos de los bancos centrales), lo que ha llevado a las autoridades monetarias a continuar con el alza en los tipos de interés hasta los niveles restrictivos en los que se encuentran en la actualidad.

La inflación general en EE.UU. se ha reducido a tasas interanuales algo superiores al 3% (la subyacente está creciendo a tasas en torno al 4% interanual) desde el 6,4% de cierre de 2022. La Reserva Federal de EE.UU. ha subido los tipos oficiales hasta el intervalo del 5,25-5,50%, lo que supone un incremento de 100 puntos básicos (p.b.) en el año (y 525 p.b. desde marzo de 2022, cuando inició el tensionamiento de la política monetaria en el actual ciclo de subidas). A pesar de este importante endurecimiento de las condiciones financieras, la actividad ha seguido resistiendo y el crecimiento del PIB real será superior al registrado en 2022.

En la zona euro, la reducción de las tasas interanuales de inflación ha sido todavía más notable, ya que cerrará el año por debajo del 3% interanual (aunque la subyacente sigue por encima del 4%). Se trata, por lo tanto, de una importante reducción desde el 9,2% interanual de diciembre de 2022. El Banco Central Europeo también ha llevado a cabo una relevante subida de los tipos de interés oficiales con el objetivo de controlar la inflación en la zona euro y ha incrementado la facilidad depósito hasta el 4%, un incremento de 200 puntos básicos desde diciembre de 2022 (y 400 desde julio del pasado año, cuando se produjo la primera subida en 11 años). Sin embargo, el avance de la actividad en las grandes economías europeas ha sido más modesto que en EE.UU. con crecimientos del PIB real por debajo del 1% anual (incluso con caídas de la actividad en Alemania), con la excepción de España, ya que la mayor dependencia de los servicios y el empuje del consumo privado le han permitido resistir en un entorno internacional convulso y complicado.

Se espera que la brecha cíclica que se ha mantenido a lo largo del año entre EE.UU. y zona euro comience a estrecharse a medida que se vaya materializando el impacto del tensionamiento financiero a la economía real.

De cara a 2024, se espera que la debilidad cíclica vista en la última parte del año se extienda durante la primera parte del año, para ir cobrando dinamismo de forma gradual en la segunda mitad. El proceso desinflacionario continuará a lo largo del año, aunque lo hará con menor intensidad de lo que lo ha hecho en 2023 y, en cualquier caso, los precios seguirán creciendo por encima de los objetivos de los bancos centrales. Pensamos que el ciclo de subidas iniciado el pasado año ha llegado a su fin y será en 2024 cuando empecemos a ver las primeras bajadas de tipos de interés. La moderación de la inflación más intensa de lo esperado en la última parte de 2023 ha llevado al mercado a anticipar el inicio de las bajadas de los tipos de interés a primavera y a realizar una mayor reducción de la prevista a la vuelta del verano. A pesar de las reducciones que se esperan para el próximo año, los tipos de interés seguirán siendo restrictivos, lo que provocará que la actividad económica se mantenga deprimida hasta finales de 2024, no siendo hasta 2025 cuando sería esperable que se

recupere el crecimiento potencial de EE.UU. y la zona euro.

Entorno económico de España

La economía española se comportó mejor de lo estimado inicialmente entre 2020 y 2022, tras la revisión anual de la Contabilidad Nacional publicada por el INE en septiembre. Finalmente, la caída en 2020 fue ligeramente inferior y el rebote posterior fue de mayor intensidad (sobre todo por el mejor comportamiento de la demanda interna), lo que llevó a recuperar el nivel del PIB previo a la pandemia en el tercer trimestre de 2022, frente a la vuelta a dicho nivel en 2023 que estimaba con anterioridad, dejando así de ser el único país europeo que no había logrado este hito.

En 2023, la economía española mantuvo un notable dinamismo en la primera parte del año, pero ya en el tercer trimestre se comenzaron a notar los primeros signos de ralentización de la actividad.

La demanda interna ha sostenido el crecimiento durante el año, como se esperaba que sucediera al inicio del ejercicio, aunque ha sido en gran parte por el consumo de los hogares, ya que la inversión no ha despuntado de la mano de los fondos europeos, como sería deseable y previsible, a juzgar por la ingente cantidad de fondos recibidos que pretenden regar la economía española.

La demanda externa ha dejado de ser un impulsor del crecimiento y desde abril ya ha comenzado a drenar al crecimiento trimestral del PIB. El comercio de bienes no consigue remontar, a pesar del buen arranque de año que registró. El motivo reside en la ralentización económica más acusada de nuestros principales socios comerciales. En la demanda externa la luz la pone el buen desempeño del sector turístico, que va a cerrar el año superando las cifras —tanto en pernoctaciones como en llegadas de visitantes internacionales— del año récord que fue 2019.

El mercado laboral ha resistido y ha tenido una evolución favorable durante 2023, si bien, como ha ocurrido con la actividad, ya en los últimos meses del año se ha producido una normalización del ritmo de avance del empleo. La tasa de paro, por su parte, está registrando ligeros incrementos (como consecuencia del efecto llamada de población inactiva que ha propiciado la intensa creación de empleo), pero se mantiene en el orden del 12%, no siendo esperable que se deteriore sustancialmente en los próximos trimestres.

La inflación general, aunque con baches a lo largo del año, se ha ido reduciendo y cierra el año en el 3,1%, muy debajo del 5,7% de cierre de 2022, gracias —sobre todo— a la moderación de los precios de la energía. Y se espera que continúe así el próximo año, aunque los niveles promedios seguirán todavía por encima del objetivo del 2%.

De cara al 2024, se espera que la pérdida de dinamismo que hemos visto en la última parte del 2023 se mantenga en la primera mitad del año—aunque a la luz de los indicadores de alta frecuencia que conocemos del 4T23 podría haber producido una ligera reaceleración respecto al 3T23— y que vaya acelerando de manera gradual, como ocurrirá en el resto de los países europeos. El mercado laboral, en línea con lo que esperamos que suceda con la actividad, moderará su dinamismo en 2024, si bien seguirá siendo robusto.

El principal soporte de la actividad será la demanda interna, donde los fondos NGEU deberían jugar un papel importante, si finalmente logran acelerar el ritmo de ejecución de los proyectos, que hasta ahora no se ha conseguido y cuyo impacto económico retrasará, según se desprende del aplazamiento que solicitó el gobierno español en la Adenda al Plan de Recuperación —y que se aprobó por la Comisión Europea el pasado mes de septiembre— de numerosos hitos y objetivos. Los hogares también se van a ver favorecidos por el aumento de las rentas reales, tras la pérdida de poder adquisitivo experimentada en estos dos últimos años.

El escenario previsto para 2024 no está exento de riesgos y están sesgados a la baja. De los que cabe destacar el empeoramiento de los conflictos bélicos actuales (que podrían revertir el proceso desinflacionario sobre todo por mayor incremento del precio de las materias primas energéticas), el impacto del endurecimiento de la política monetaria de los dos últimos años en la actividad real (que todavía no se ha materializado) o la lenta ejecución de los fondos europeos.

Mercados financieros

El año 2022 fue especialmente negativo tanto para la renta fija como para la renta variable y lo cierto es que a inicios de 2023 la mayoría de los inversores esperaban que fuesen necesario varios años para recuperar las pérdidas de 2022. Sin embargo, 2023 trajo sorpresas muy positivas, ya que se han conseguido retornos muy elevados tanto en renta variable como renta fija (y recuperando la mayor parte de las pérdidas del año anterior), destacando el rally de final de año, sobre todo, para la renta fija, ya que la renta variable registró un comportamiento positivo durante la mayor parte del ejercicio. Esto se debió a que, tras observarse una clara mejoría en los datos de inflación tras el verano, los inversores comenzaron a descontar un número de bajadas de tipos de interés muy elevadas por parte de los bancos centrales tanto para 2024 como para 2025 y todos los activos financieros, sin excepción, se han visto beneficiados por ello.

Sin embargo, la volatilidad en renta fija ha sido muy elevada en el ejercicio, donde se pueden destacar dos períodos claramente diferenciados: desde inicios de año hasta el 19 de octubre (cuando se alcanzó el techo en los tipos de interés

nominales) y desde esa fecha hasta el cierre (período en el que los tipos han caído de forma intensa), siendo el saldo final del ejercicio tipos nominales en EE.UU. estables en el conjunto del año y fuerte cesiones en curvas en la zona euro. Estos movimientos responden, grosso modo, a la mayor resiliencia de la actividad económica en EE.UU. frente a la zona euro, como ha venido reflejando la brecha de crecimiento en los últimos trimestres, pues tanto la Fed como el BCE han llevado los tipos de intervención a niveles restrictivos (y continuarán, aunque en niveles más bajos, en terreno restrictivo durante 2024 pues la inflación, según nuestras previsiones, no converge hasta el objetivo de los bancos centrales hasta 2026).

Atendiendo al comportamiento de los diferenciales periféricos, a pesar de la elevada volatilidad en los tipos libres de riesgo, se han mantenido estables. Ni la reciente "crisis política" en Portugal o el desafío a las reglas fiscales que supusieron las medidas fiscales que elevaron la ratio deuda/PIB en Italia han impactado de manera sustancial. El diferencial a 10 años frente a Alemania de España se ha reducido en el año 15pb hasta los 93pb y el italiano (-55pb en el año) hasta niveles de 165pb.

En crédito corporativo, se ha observado una correlación positiva con los tipos de interés libres de riesgo. En el año, las cesiones en los spreads de crédito especulativo (cash) superan los 30pb en EUR y los 70pb en USD. Este mejor comportamiento del crédito high yield puede explicarse por factores técnicos, aunque la resiliencia de los balances corporativos explica también el buen desempeño del activo en el año. Por un lado, el mercado primario de deuda high yield en euros ha permanecido prácticamente cerrado durante la primera mitad del año, debido a la elevada volatilidad y el fuerte repunte de los costes de emisión. La oferta neta de papel de baja calidad crediticia ha sido la menor en toda la serie histórica. Con todo ello, el volumen de deuda high yield en circulación se ha reducido en más de 30.000 millones. Esto también se debe a que el volumen de deuda de las compañías denominadas rising stars, aquéllas que pasan del universo high yield al de investment grade, superan en volumen a los fallen angels, compañías que pierden la calificación grado de inversión. Esta reducción del mercado primario y secundario explica una parte de la comprensión y resiliencia de los diferenciales en el último año y medio.

En el mercado de divisas, el 2023 ha sido un año mixto, marcado por la fortaleza del USD en los tres primeros trimestres del año y una depreciación más intensa en el último trimestre. La evolución de los tipos de interés en EE.UU., en línea con la resiliencia de la economía doméstica durante la mayor parte del período y una incipiente moderación de la actividad y el mercado laboral en los últimos meses, ha dictado el curso de la divisa. La depreciación generalizada del USD al cierre del año es una derivada de su fuerte apreciación (y sobrevaloración) desde el 2022 en el contexto de anticipación del ciclo de bajadas en el 2024. La fuerte cesión de los tipos USD descontados para los próximos meses ha servido de resorte para múltiples divisas en el G10 y en los emergentes (algunas de ellas saldan el año con retornos positivos frente al USD). Por geografías, las divisas latinoamericanas lideran, en media, las ganancias frente al USD, con comportamientos excepcionales del COP, MXN y BRL. En el G10, el CHF y la GBP se erigen como las principales ganadoras, mientras el EUR también cosecha rendimientos frente a otros rivales. Las divisas de EMEA y Asia continúan reportando, en media, retornos nulos o negativos frente al USD y el EUR en el año.

La volatilidad de las divisas también remite desde los máximos alcanzados en 2022 para estabilizarse en torno a los niveles prepandemia al cierre del año. Los eventos de inestabilidad financiera en la banca regional estadounidense en marzo, con impacto significativo en la volatilidad de los tipos de interés, apenas se trasladaron a las divisas debido, sobre todo, a la rápida implementación de líneas de liquidez por parte de la Fed. La moderación de la volatilidad de los tipos de interés a medida que se agotaba el ciclo de subidas ha sido clave en la mayor estabilidad de las divisas hacia el cierre del año. El entorno de cesión de tipos USD y la reducción de la volatilidad de las divisas ha favorecido el regreso del carry trade frente al USD como estrategia atractiva en el último trimestre del año, en particular en el ámbito de las divisas del G10.

El 2024 debería ser un año de consolidación de la tendencia bajista del USD frente a un grupo amplio de divisas, sobre todo en aquellas de mayor infravaloración relativa, mayor potencial de carry ajustado por volatilidad y menor riesgo sistémico. En esta combinación de factores se erigen candidatos atractivos como el JPY, la NOK y el CAD, entre las divisas de economías avanzadas, y el COP, BRL, MYR y THB, entre las emergentes. En conjunto, el apuntamiento de la pendiente de la curva USD que anticipamos para el próximo año, con cesiones más intensas en los tramos cortos, debería acompañar la depreciación generalizada del USD, aun cuando cedan en paralelo los tipos de interés globales. En todo caso, la depreciación del USD podría producirse de forma paulatina y no lineal, considerando el elevado potencial de repreciación alcista de los tipos de interés descontados hoy por el mercado. Asimismo, el escenario de suave moderación cíclica de la economía global y de EE.UU. es clave para la debilidad sistémica del USD, pero el riesgo de escenarios macroeconómicos alternativos continúa siendo significativo.

En renta variable, los principales índices bursátiles alcanzaron una revalorización de doble dígito (S&P 500 +24,2% y EuroStoxx 50 +19,2%), terminando el año ligeramente por debajo de los máximos históricos de finales de 2021/principios de 2022. Descomponiendo los retornos concluimos que la expansión de los múltiplos de valoración ha sido responsable por gran parte del avance de las cotizaciones. De aquí se extrae que el factor director del movimiento alcista de las bolsas ha

sido la expectativa del comienzo de la relajación de la política monetaria una vez la inflación empieza a moderar. Por otra parte, la resiliencia del ciclo, en especial en el caso de EE.UU., y la capacidad demostrada por las empresas de seguir incrementando ventas a la vez que trasladaban incrementos de precios a los consumidores, evitó la anticipada recesión de beneficios. A pesar de que algunos trimestres se observaron caídas del BPA de los índices, el saldo final es de ligero crecimiento. Es destacable la dispersión sectorial registrada -exceso de rentabilidad de aquellos sectores de sesgo growth frente al mercado, dada su sensibilidad a los tipos de interés-.

De acuerdo con el escenario macro planteado, creemos probable que en 2024 se registre de nuevo un crecimiento de los beneficios por acción a nivel agregado, pero moderado. Al mismo tiempo, en algunas zonas geográficas (en especial Europa y Asia) hay margen al alza en términos de valoraciones. En EE.UU. estas son ya muy exigentes, y en el mejor de los casos se podrán mantener en los niveles actuales. Si lo anterior se produce, los índices de EE.UU. y Europa se revalorizarán hasta nuevos máximos, pero los fundamentales no les otorgan un potencial elevado desde los niveles de cierre de 2023 (la estimación Afi apunta a retornos positivos pero inferiores a 5%). Este escenario de retornos moderados requerirá, en cualquier caso, la continuidad de la senda a la baja en inflación, acompañada de rebajas de tipos de interés y resiliencia del ciclo. Por otra parte, la línea de retornos que estimamos para 2024 implica un atractivo reducido de la renta variable frente a la renta fija, si consideramos el binomio rentabilidad-riesgo de amba

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Afi Inversiones Globales, S.G.I.I.C., S.A. para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el 21 de marzo de 2024 previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas y el informe de gestión adjuntos de Finaccess Compromiso Social Europa RV, F.I. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2023, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria de 20 hojas, un anexo y un informe de gestión de 4 hojas.

Madrid, 21 de marzo de 2024,