

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO

POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los partícipes de **GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, FONDO DE INVERSIÓN**, por encargo del Consejo de Administración de Gestifonsa S.G.I.I.C., S.A.U., Entidad Gestora de dicho Fondo de Inversión:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo **GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, FONDO DE INVERSIÓN**, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria, correspondientes al ejercicio 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 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 *Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Entidad 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.

Integridad y valoración de la cartera de inversiones financieras.

Tal y como recoge en la nota 1 de la memoria adjunta, el Fondo invierte en una cartera de inversiones financieras, valorada al cierre del ejercicio en 7.475 miles de euros. Esta cartera incluye, entre otros, instrumentos de patrimonio y valores representativos de deuda, que se valoran a valor razonable, entendiendo por tal el valor de mercado del activo. Debido a la significatividad del importe y a que su valoración requiere la realización de juicios y estimaciones, que influyen en la determinación del valor liquidativo del Fondo, así como de la rentabilidad del mismo durante el ejercicio, hemos considerado estos aspectos los más significativos para nuestra auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría, para abordar dichos aspectos han incluido, entre otros, la consideración de los procedimientos y políticas de control interno seguidas por la Entidad Gestora del Fondo, en relación con la integridad y valoración de las inversiones financieras; la obtención de confirmación por parte de la Entidad Depositaria de los valores de la cartera, para la obtención de evidencia de la propiedad de los mismos y adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos, en base selectiva, dirigidos a dar respuesta al riesgo de valoración de las inversiones, contrastando el valor de mercado utilizado con información externa.

Asimismo, hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras, es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación

Otra información: Informe de gestión

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

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

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 del Fondo 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.

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 del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, 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 los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 del Fondo, 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.

EUDITA AH AUDITORES 1986, S.A.P.

Inscrita en el R.O.A.C. nº S0524



Mónica López Rojas

Inscrito en el R.O.A.C. nº 20.438

Madrid, 4 de abril de 2023



EUDITA AH AUDITORES
1986, S.A.P.

2023 Núm. 01/23/03277
96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:
.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....

GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, F.I.

➤ CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2022:

BALANCE PÚBLICO

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS PÚBLICA

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

MEMORIA ANUAL

➤ INFORME DE GESTIÓN

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

	Notas	2022	2021
4. Otros gastos de explotación		(204.387,98)	(225.048,52)
4.1. Comisión de gestión	8	(180.406,31)	(200.939,71)
4.2. Comisión depositario	8	(9.364,30)	(10.511,76)
4.4. Otros		(14.617,37)	(13.597,05)
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(204.387,98)	(225.048,52)
8. Ingresos financieros	4.II	204.507,02	180.362,82
9. Gastos financieros		(838,51)	(119,96)
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		(1.537.469,07)	739.536,82
10.1. Por operaciones de la cartera interior		(1.375.761,53)	375.357,24
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		(161.707,54)	364.179,58
11. Diferencias de cambio		676,80	-
12. Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros	4.II	403.111,59	159.570,21
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		322.572,52	108.474,03
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		96.091,89	(2.325,98)
12.4. Resultados por operaciones con derivados		(15.552,82)	48.032,60
12.5. Otros		-	5.389,56
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(930.012,17)	1.079.349,89
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(1.134.400,15)	854.301,37
13. Impuesto sobre beneficios	7.I	-	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(1.134.400,15)	854.301,37



**Almagro, 8
28010 MADRID
Tel.: 91 319 34 48
e-mail: fondos@gestifonsa.es
<http://www.gestifonsa.es>**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2022**

	Participes	Reservas	Rtdos. Ej. Anteriores	Rtdo. del Ejercicio	Total
SALDO, FINAL DEL AÑO 2020	5.245.737,62	206.601,90	6.608.940,65	(1.251.876,41)	10.809.403,76
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2021	5.245.737,62	206.601,90	6.608.940,65	(1.251.876,41)	10.809.403,76
I. Total Ingresos y Gastos Reconocidos	-	-	-	854.301,37	854.301,37
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones de participaciones	1.770.996,66	-	-	-	1.770.996,66
2. Reembolsos de participaciones	(2.517.491,97)	-	-	-	(2.517.491,97)
III. Otras variaciones en patrimonio neto	(1.251.876,41)	-	-	1.251.876,41	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2021	3.247.365,90	206.601,90	6.608.940,65	854.301,37	10.917.209,82
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2022	3.247.365,90	206.601,90	6.608.940,65	854.301,37	10.917.209,82
I. Total Ingresos y Gastos Reconocidos	-	-	-	(1.134.400,15)	(1.134.400,15)
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones de participaciones	178.533,01	-	-	-	178.533,01
2. Reembolsos de participaciones	(1.802.062,21)	-	-	-	(1.802.062,21)
III. Otras variaciones en patrimonio neto	854.301,37	-	-	(854.301,37)	-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2022	2.478.138,07	206.601,90	6.608.940,65	(1.134.400,15)	8.159.280,47

GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, F.I.

MEMORIA ANUAL, EJERCICIO 2022

ÍNDICE

1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN	6
2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.....	8
3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN	9
4. ACTIVOS FINANCIEROS.....	15
5. PASIVOS FINANCIEROS.....	21
6. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPIES	22
7. SITUACIÓN FISCAL.....	23
8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN.....	24
9. OPERACIONES VINCULADAS	24
10. OTRA INFORMACIÓN.....	25
11. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE	25

MEMORIA DEL EJERCICIO 2022

1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN

GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, F.I. es una Institución de Inversión Colectiva (en adelante I.I.C.), armonizada y constituida en Madrid como Finverbolsa, F.I. el 9 de mayo de 1996 por EGA Gestión, S.G.I.I.C., S.A. Desde el 18 de julio de 2000, la gestión y administración del Fondo está encomendada a GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.U.

Tiene su domicilio social en la calle Almagro, número 8 de Madrid.

El Fondo figura inscrito en el Registro de Fondos de Inversión Mobiliaria con el número 660; es un Fondo de categoría Renta Variable Euro.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El patrimonio del Fondo se encuentra formalizado en la clase Base de participaciones y la segunda de las clases de participaciones, clase Cartera, ascendiendo la inversión mínima inicial en ambas clases a 6 Euros. La clase Cartera está dirigida exclusivamente a clientes institucionales, IIC, Fondos de Pensiones, EPSV y clientes con contrato de gestión discrecional de carteras y de asesoramiento independiente ofrecido por empresas con acuerdos con la Sociedad Gestora. Todas las clases de participaciones formalizan el patrimonio del Fondo (véase [Nota 6](#)).

Según el Folleto del Fondo, la gestión toma como referencia la rentabilidad del índice IBEX-35 net return. El índice se utiliza a efectos meramente comparativos.

El Fondo invertirá más del 75% de la exposición total en renta variable de cualquier sector/capitalización, de emisores/mercados españoles, pudiendo invertir el resto de la exposición a renta variable en valores de emisores/mercados OCDE o emergentes.

Exposición máxima a riesgo divisa: 25% de la exposición total.

La parte no invertida en Renta variable se invertirá en Renta Fija pública/privada, de emisores/mercados OCDE o emergentes, incluyendo depósitos, instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos, bonos convertibles y contingentes convertibles (se emiten normalmente a perpetuidad con opciones de recompra para el emisor y en caso de producirse la contingencia, pueden convertirse en acciones o aplicar una quita al principal del bono, afectando esto último negativamente al valor liquidativo del FI). No se exige rating mínimo a los emisores/emisiones de renta fija, pudiendo estar toda la cartera de renta fija en baja calidad crediticia, o incluso sin rating. La duración media de la cartera de renta fija no está predeterminada.

La inversión en renta fija de baja calidad o en renta variable de baja capitalización puede influir negativamente en la liquidez del FI.

Podrá invertir hasta 10% del patrimonio en IIC financieras (activo apto), armonizadas o no, del grupo o no de la Gestora.

De forma directa, solo se usan derivados cotizados en mercados organizados de derivados, aunque indirectamente se podrán usar derivados cotizados o no en mercados organizados de derivados.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., inscrita con el número 126 en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la C.N.M.V., con domicilio en Madrid, calle Almagro número 8.

GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.U., Sociedad Gestora del Fondo, pertenece al Grupo Banco Caminos-Bancofar que está controlada en un 100% por Corporación Banco Caminos, S.L.U., entidad controlada al 100% por Banco Caminos, S.A., que ha sido la Entidad Depositaria del Fondo hasta el 24 de febrero de 2022 y estaba inscrita con el número 102 en el Registro de Entidades Depositarias de I.I.C. de la C.N.M.V., y domiciliada en Madrid, calle Almagro número 8.

Desde el 25 de febrero de 2022 el Depositario es Banco Inversis, S.A. que pertenece al Grupo Banca March; inscrito con el número 211 en el correspondiente registro de la C.N.M.V. y domiciliado en la Avenida de la Hispanidad número 6 de Madrid.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas se han preparado a partir de los registros de contabilidad de **GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA F.I.**, y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente, la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de la CNMV y con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad. Estas Cuentas Anuales muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera a 31 de diciembre de 2022, así como de los resultados de las operaciones y de los cambios en el patrimonio que se han producido en el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022 han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

De acuerdo con la normativa aplicable, la Memoria se expresa en Euros con decimales.

b) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria referida al ejercicio 2022 se presenta, a efectos comparativos, con la información del ejercicio anterior.

c) Responsabilidad de la información y estimaciones realizadas

La información contenida en estas Cuentas Anuales es responsabilidad del Consejo de Administración de Gestifonsa S.G.I.I.C., S.A.U., Sociedad Gestora del Fondo, que manifiestan expresamente que se han aplicado en su totalidad los principios y criterios incluidos en el Plan General de Contabilidad.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que el foco de los mercados se centra en la crisis provocada por la guerra de Ucrania. El impacto económico de este conflicto se está haciendo notar de forma significativa en todos los mercados financieros, recortando las valoraciones tanto de los mercados de renta variable como de renta fija, sin que se hayan identificado situaciones que cuestionen la continuidad del Fondo.

En la elaboración de las Cuentas Anuales, se requieren estimaciones e hipótesis por parte del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora. Los resultados finales podrían diferir en función de dichas estimaciones e hipótesis. Básicamente, éstas se refieren a:

- Valor razonable de determinados activos financieros no cotizados en mercados activos.
- Medición de los riesgos financieros a los que se expone el Fondo en el desarrollo de su actividad.

A pesar de que estas estimaciones se realizaron en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2022 sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios; lo que se haría, de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en las correspondientes cuentas de pérdidas y ganancias.

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Las principales normas de registro y valoración seguidas por la Institución en la elaboración de sus cuentas anuales han sido las siguientes:

A. *ACTIVOS FINANCIEROS*

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando se conviertan en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

El Fondo **clasifica sus activos financieros** de acuerdo con las siguientes categorías:

- Las partidas de tesorería que no constituyan depósitos en entidades de crédito en que puedan invertir las IIC y siempre que no sean a la vista o no puedan hacerse líquidos, se consideran como partidas a cobrar a efectos de su valoración. También se consideran como partidas a cobrar todos aquellos créditos y activos financieros distintos de los anteriores que no sean de origen comercial, cuyos cobros sean de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo. Entre otros, se consideran dentro de esta categoría los depósitos por garantías, dividendos a cobrar, etc.

- Partidas a cobrar: Los activos financieros incluidos 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 entregada más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar 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 espera recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, 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 excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera 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.

En la valoración posterior y diariamente, el Fondo calcula el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta «Intereses de la cartera de inversión».

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuye la valoración de los activos de los que proceden. Dicho importe corresponde al valor razonable de los derechos, que se determina aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Para la **determinación del valor razonable de los activos financieros** se siguen las siguientes reglas:

- a) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existe 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 está suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si consta de modo fehaciente.

- b) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable son 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 los 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 refleja 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.

En cualquier caso, las técnicas de valoración son de general aceptación y utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.

- c) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estimará 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.



B. PASIVOS FINANCIEROS

El Fondo reconoce un pasivo financiero en su balance cuando se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por equalización de comisiones.

Los pasivos financieros se clasificarán, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trate de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la IIC, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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 son 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 espera pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

La institución da de **baja un pasivo financiero** cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

C. INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO ATRIBUIDOS A PARTICÍPES

Las participaciones, formalizadas por clases diferenciadas, en que se encuentra dividido el patrimonio del Fondo de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Fondos reembolsables atribuidos a partícipes», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes» del Balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes – Partícipes» del balance.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado de dicho ejercicio de los fondos de inversión, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputará al saldo de la cuenta «Partícipes» del patrimonio, y no a cuentas de reservas o resultados de ejercicios anteriores.

En Resultados de Ejercicios Anteriores se recogen los resultados (positivos o negativos) pendientes de aplicación hasta el 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

D. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Toda transacción en moneda extranjera se convierte a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo ésta como aquella en la que se cumplan los requisitos para el reconocimiento de la transacción.

E. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

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

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto de beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgirán de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) darán lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, darán lugar a activos por impuesto diferido.

Los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, de tal forma que los derechos a compensar en ejercicios posteriores 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 cuando el Fondo genere resultados positivos. Esta compensación se realiza diariamente, y se calcula aplicando el tipo de gravamen al importe de pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso, las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en Cuentas de Orden en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar"

La cuantificación de los activos y pasivos por impuestos diferidos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. Las modificaciones en las normas tributarias dan lugar a los correspondientes ajustes en esta valoración.

F. RESULTADOS

Se tienen en cuenta los principios contables básicos y los criterios de valoración indicados anteriormente a la hora de determinar los resultados del Fondo.

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho a recibirlo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo «Intereses de la Cartera de Inversión» y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias, y la periodificación de los gastos de financiación se efectuará, cualquiera que sea su clase, mediante abono en cuentas de pasivo y adeudo en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Son periodificables diariamente los intereses de los activos y pasivos financieros, de acuerdo con el tipo de interés efectivo. Adicionalmente se periodifican y/o provisionan los gastos satisfechos por servicios que se reciben, los gastos por comisiones de gestión, depósito, auditoría, etc., o cualquier otro concepto tanto de gasto como de ingreso susceptible de ello, incluido el correspondiente al impuesto sobre sociedades.

G. VALOR LIQUIDATIVO

Diariamente el Fondo calcula el valor liquidativo de cada participación, dividiendo el patrimonio correspondiente entre el número de participaciones en la fecha de referencia, de acuerdo con la Circular 6/2008 de 26 de noviembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

H. OPERACIONES VINCULADAS

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, 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. 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, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario, el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. ACTIVOS FINANCIEROS

Las **clases** de Activos Financieros definidas por el Fondo son las siguientes:

CATEGORIAS/CLASES	Instrumentos de patrimonio		Valores representativos de deuda		Otros		TOTAL	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	6.674.639,46	9.081.375,77	800.449,38	-	-	-	7.475.088,84	9.081.375,77
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-	102.872,40	66.240,00	102.872,40	66.240,00
TOTAL	6.674.639,46	9.081.375,77	800.449,38	-	102.872,40	66.240,00	7.577.961,24	9.147.615,77

I. DEUDORES

El detalle de los saldos clasificados como Préstamos y partidas a cobrar al 31 de diciembre de cada ejercicio es el siguiente:

CONCEPTO	2022	2021
Deudores minusv. Garantía divisa futuros	1.079,89	-
Dividendos pendientes de liquidar	(809,16)	3.240,00
Garantías de Altura Markets S.V., S.A. USD	21.339,35	-
Garantías de Altura Markets S.V., S.A. Euros	79.889,20	63.000,00
Intereses IPF pendientes de liquidar	1.373,12	-
TOTAL	102.872,40	66.240,00

II. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de la Cartera al 31 de diciembre, diferenciada por sectores, es el siguiente:

CONCEPTO	2022	2021
Gobiernos	50.098,91	-
SUBTOTAL VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA	50.098,91	-
Otras Industrias y Servicios	281.519,00	816.789,00
Construcción	1.696.430,70	2.099.547,40
Banca y servicios financieros	371.331,25	340.260,5
Electricidad, gas, agua y petróleo	1.315.316,74	1.297.128,38
Bienes de Consumo, textil, papel	447.797,00	706.688,10
Tecnología, Comunicaciones e Informática	288.063,50	327.805,20
Alimentación, bebidas y tabaco	-	252.660,00
Bienes de Equipo y maquinaria	336.899,20	211.200,00
Transportes y Comunicaciones	522.699,33	689.578,49
Industria química y farmacéutica	324.769,50	373.887,00
Energía	-	235.584,00
Tecnología, medio y telecomunicaciones	261.459,52	432.778,08
Estructuras	149.037,31	325.618,76
Servicios Financieros	285.092,05	198.720,65
Ocio, turismo y restauración	394.224,36	-
SUBTOTAL INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	6.674.639,46	8.308.245,56
FONDOS DE RENTA FIJA EURO	-	222.180,20
Otras Industrias y Servicios	-	234.028,29
Servicios Financieros	-	115.311,05
FONDOS RENTA VARIABLE INTERNACIONAL	-	201.610,67
SUBTOTAL IIC's	-	773.130,21
Depósitos Banco Caminos vencº 2/11/2023	750.350,47	-
SUBTOTAL DEPÓSITOS	750.350,47	-
TOTAL	7.475.088,84	9.081.375,77

Los títulos vivos en carteras de los que Gestifonsa Renta Variable España, F.I., era titular al 31 de diciembre de 2022, estaban depositados en Banco Inversis S.A. y Banco Caminos, S.A.

El valor razonable de la cartera se ha determinado en base a la cotización al cierre en el mercado de negociación más representativo del día 30 de diciembre de 2022, último día de negociación.

Los vencimientos de la cartera de renta fija al 31 de diciembre de 2022, eran los siguientes:

CONCEPTO	2023
Cartera Interior	50.098,91

El detalle de la cartera de inversiones financieras se puede ver en el **Anexo I**.

Las posiciones abiertas en **instrumentos derivados** al cierre del ejercicio se detallan a continuación:

Ejercicio 2022

CONTRATOS	Nº CONT.	VENCTO.	VALOR RAZONABLE	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
Fut Índice Eurostoxx Bank	112	17/03/2023	539.000,00	528.920,00	INDICE EUROSTOXX BANK
Fut Subyacente Fut. Ice Fang	12	17/03/2023	251.702,59	306.874,00	SUBYACENTE FUT. ICE FANG IDX
Total compras a plazo y de futuros	124		790.702,59	835.794,00	
Repo a plazo	47	23/01/2023	48.884,82	47.000,00	OBLIG. ESTADO 4,65% 30/07/2025
Total ventas a plazo y de futuros	47		48.884,82	47.000,00	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	171		839.587,41	882.794,00	

Ejercicio 2021

CONTRATOS	Nº CONT.	VENCTO.	MERCADO	VALOR RAZONABLE	IMPORTE NOMINAL COMPROMETIDO	SUBYACENTE
Futuro Índice Ibex-35	7	21/01/2022	MEFF RV	607.908,00	585.990,00	Ibex-35
Total compras a plazo y de futuros	7			607.908,00	585.990,00	
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS	7			607.908,00	585.990,00	

Los **Ingresos Financieros** obtenidos por la cartera de inversiones financieras, son los siguientes:

INGRESOS FINANCIEROS	2022	2021
Renta Fija interior	2.568,65	5.829,95
Intereses cuentas corrientes	649,32	-
Dividendos de valores nacionales	3.959,50	17.641,91
Dividendos de valores extranjeros	197.329,55	156.890,96
TOTAL	204.507,02	180.362,82

El detalle de los **Resultados de instrumentos financieros y de derivados** al 31 de diciembre es el siguiente:

RESULTADOS	2022	2021
Beneficio de valores Cartera Interior	394.845,90	346.587,33
Pérdidas de valores Cartera Interior	(72.273,38)	(241.498,86)
SUBTOTAL RV CARTERA INTERIOR	322.572,52	105.088,47
Beneficio de valores Cartera Exterior	132.022,88	-
Pérdidas de valores Cartera Exterior	(35.930,99)	(168.377,57)
SUBTOTAL RV CARTERA EXTERIOR	96.091,89	(168.377,57)
NETO RENTA VARIABLE	418.664,41	(63.289,10)
Beneficio de valores Cartera Interior	-	3.385,56
SUBTOTAL RF CARTERA INTERIOR	-	3.385,56
Beneficio de valores Cartera Exterior	-	166.051,59
SUBTOTAL RF CARTERA EXTERIOR	-	166.051,59
NETO RENTA FIJA	-	169.437,15
Neto plusvalía/minusvalía Derivados	(18.797,94)	42.771,00
Neto beneficios/pérdidas Derivados	5.283,89	5.417,00
Gastos Derivados	(2.038,77)	(155,40)
NETO DERIVADOS	(15.552,82)	48.032,60
Otros	-	5.389,56
NETO OTROS	-	5.389,56
TOTAL	403.111,59	159.570,21

III. TESORERIA

El detalle del saldo de la Tesorería al 31 de diciembre es el siguiente:

CONCEPTO	2022	2021
Banco Caminos, S.A.	57.965,45	1.666.494,88
Banco Inversis S.A. Depositario	593.325,20	-
Altura Markets, S.V., S.A. USD	6.673,40	-
Altura Markets, S.V., S.A. Eurpos	(9.698,96)	39.010,22
TOTAL	648.265,09	1.705.505,10

Los saldos mantenidos en Banco Caminos, S.A., al cierre de los ejercicios 2021 y 2022 se remuneraba al 0,00% y el de Banco Inversis S.A. al 0,81%.

Los intereses devengados por los saldos de tesorería se han calculado diariamente en función de los tipos de interés pactados hasta el 31 de diciembre de cada ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2022, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

IV. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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 precio. Los instrumentos financieros al ser en su mayor parte activos cotizados en mercados regulados se encuentran expuestos al riesgo de mercado en función de la naturaleza del instrumento y la situación del mercado en que cotice. El riesgo de mercado se produce por la variación negativa de los precios de los valores en los mercados en los cuales cotiza. Globalmente y para la cartera del fondo se gestiona midiendo la estructura de la cartera por tipos de activos, valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio, por la distinta forma en que les afecta el riesgo de mercado. En el caso de las acciones de sociedades cotizadas el riesgo de mercado se produce tanto por la caída general del mercado por variación de las expectativas económicas, como por la caída específica de un valor por variación de las expectativas sobre el mismo. La gestión del riesgo para estos instrumentos se basa en la variación del volumen invertido, respetando los objetivos de la política de inversión del fondo y la selección específica de los valores en función de su solidez financiera.

La exposición máxima a este riesgo al cierre del ejercicio equivale a la valoración de los instrumentos de patrimonio de la cartera.

Riesgo de tipos de interés. Afecta de manera inminente a la valoración de los valores representativos de deuda, el riesgo mercado en este tipo de activos viene marcado fundamentalmente por la evolución de los tipos de interés media a través de la curva a plazo de los mismos, con distinta incidencia en función de la vida residual de los activos. Se gestiona en base a la definición de la estructura de vencimientos de la cartera y se mide por la duración y sensibilidad de la cartera. Al cierre del ejercicio este riesgo se limita a los valores representativos de deuda los cuales no se incluyen en la cartera del Fondo.

RIESGO DE LIQUIDEZ.

Riesgo de que el Fondo no disponga de liquidez adecuada para los compromisos de pagos de reembolsos a partícipes a los que deba hacer frente. Se toma en consideración para la gestión del mismo la estructura de la cartera de valores y otros activos monetarios.

El Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio para mitigar este riesgo.

RIESGO DE CRÉDITO.

El riesgo de crédito se deriva del posible incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los deudores. Al cierre del ejercicio las contrapartes (deudores) son de reconocida solvencia.

RIESGO POR INVERSIÓN EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Riesgo por la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura. Además, estas inversiones son especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. Asimismo, la contratación de estos instrumentos en mercados no organizados conlleva riesgos adicionales, como que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones. Los instrumentos derivados que figuran en la cartera del Fondo han sido contratados en mercados organizados por lo cual este tipo de riesgo no existe.

La composición de los valores representativos de deuda, en función del tipo de interés al cierre del ejercicio, se detalla a continuación:

Concepto	Valor Efectivo	
	2022	2021
Tipo de Interés Fijo	50.098,91	-

La exposición al riesgo por tipo de mercado es la siguiente:

Valores representativos de deuda	2022		2021	
	Valor Efectivo	%	Valor Efectivo	%
Cartera Interior	50.098,91	0,74%	-	-

La calificación crediticia de los emisores de valores representativos de deuda al cierre de cada uno de los ejercicios es la siguiente:

Rating (S&P)	Valores representativos de deuda	
	2022	2021
BBB+	50.098,91	-

5. PASIVOS FINANCIEROS

Las **clases** definidas por el Fondo para cada ejercicio son las siguientes:

CATEGORIAS/CLASES	Instrumentos financieros a c/p: Otros	
	2022	2021
Débitos y partidas a pagar	116.287,71	26.947,08

El detalle de los débitos y partidas a pagar incluidos en el Balance adjunto, al 31 de diciembre, corresponde a los importes pendientes de pago por los siguientes conceptos:

CONCEPTO	2022	2021
Comisión de la Sociedad Gestora	13.821,59	17.183,92
Gastos auditoria	6.408,16	6.146,00
Comisión del depositario	669,40	2.667,36
Tasas C.N.M.V.	949,80	949,80
Reembolsos pendientes de pago	89.431,05	-
Gastos Research	5.007,71	-
TOTAL	116.287,71	26.947,08

Estos importes han sido liquidados a comienzos del ejercicio siguiente.

6. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICÍPES

I. VALOR LIQUIDATIVO

El Patrimonio del Fondo está dividido por clases de participaciones de iguales características, nominativas y sin valor nominal, que confieren al partícipe un derecho de propiedad sobre el Fondo. El precio de suscripción o reembolso se establece diariamente según el valor liquidativo de la participación, de acuerdo con las normas establecidas por la C.N.M.V.

El cálculo del valor liquidativo al cierre del ejercicio de cada participación es el siguiente:

EJERCICIO 2022

	Clase Base	Clase Cartera	TOTAL
TOTAL PATRIMONIO AL 31-12	7.521.274,48	638.005,89	8.159.280,37
NUMERO DE PARTICIPACIONES AL 31-12	116.673,07	9.489,47	126.162,54
VALOR LIQUIDATIVO DE LA PARTICIPACIÓN	64,46453106	67,23303557	-
NÚMERO DE PARTICÍPES	345	13	358

EJERCICIO 2021

	Clase Base	Clase Cartera	TOTAL
TOTAL PATRIMONIO AL 31-12	9.795.579,78	1.121.630,02	10.917.209,82
NUMERO DE PARTICIPACIONES AL 31-12	135.578,23	15.003,63	150.581,86
VALOR LIQUIDATIVO DE LA PARTICIPACIÓN	72,25038768	74,75726443	-
NÚMERO DE PARTICÍPES	393	14	407

Tanto al 31 de diciembre de 2021 como al 31 de diciembre de 2022, no existían participaciones significativas, superiores al 20% en el patrimonio del Fondo.

II. RESULTADOS

De acuerdo con lo establecido en la normativa vigente y en el Reglamento de Gestión del Fondo, los resultados se obtienen diariamente deduciendo de la totalidad de los ingresos obtenidos, los gastos originados por las operaciones de compra y venta de valores de su cartera, las comisiones a abonar a la Sociedad Gestora y al Depositario, los gastos de auditoría, otros gastos y el Impuesto sobre Sociedades devengado correspondiente.

Los resultados obtenidos por el Fondo no son objeto de distribución entre los partícipes, sino que son acumulados por el Fondo.

III. SALDOS CON ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

El detalle de los saldos con Administraciones Públicas, al 31 de diciembre, era el siguiente:

CONCEPTO	SALDOS DEUDORES		SALDOS ACREEDORES	
	2022	2021	2022	2021
Retenciones ejercicios anteriores	10.238,99	10.238,98	-	-
Retenciones ejercicio actual	39.102,86	39.150,80	-	-
HP Deudora Impto. Sociedades 2020	-	41.646,25	-	-
TOTAL	49.341,85	91.036,03	-	-

8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

La comisión de gestión aplicada por Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., sobre el valor del patrimonio del Fondo, se calcula diariamente y se liquida mensualmente. Asimismo, los gastos de custodia, que se abonan a Banco Caminos, S.A., se calculan sobre el valor del patrimonio diario y se liquida trimestralmente.

El detalle de dichas comisiones es el siguiente:

CLASES:	2022		2021	
	Comisión de Gestión	Comisión de Depositario	Comisión de Gestión	Comisión de Depositario
CLASE CARTERA	1,20%	0,10%	1,20%	0,10%
CLASE BASE	2,00%	0,10%	2,00%	0,10%

Estos porcentajes no superan los límites legales máximos establecidos.

9. OPERACIONES VINCULADAS

Las operaciones vinculadas con sociedades del Grupo Banco Caminos-Bancofar al cual pertenece la gestora del Fondo, Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U., han sido las siguientes:

- El importe efectivo de las operaciones realizadas durante el ejercicio en las cuales Banco Caminos, S.A. ha sido **vendedor**, en Miles de Euros, ascienden a:

Operaciones:	2022	2021
Repo no liquidez	200	-
IPF	2.200	-

10. OTRA INFORMACIÓN

- El Fondo carece de personal propio. La administración y la gestión la realiza Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.U.
- El coste de la auditoría (IVA incluido) percibido por EUDITA AH AUDITORES 1986, S.A.P., Auditor de Cuentas de GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, F.I., ha sido el siguiente:

Honorarios del auditor en el ejercicio:	2022	2021
Auditoría de cuentas	6.408,16	6.050,00

- Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias cualesquiera de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente Memoria respecto a la información relativa a cuestiones medioambientales.

11. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

En el presente ejercicio se ha tramitado la sustitución de Servifonsa A.I.E. por Banco Caminos, S.A. como entidad encargada de la valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo el régimen fiscal aplicable y otras labores administrativas. Dicho cambio oficialmente se ha realizado el 4 de enero de 2023.

ANEXO I

CARTERA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

ISO divisa	ISIN	Descripción de Activo	Efectivo total
EUR	ES00000122E5	REPO	50.098,91
subtotal RF INTERIOR			50.098,91
EUR	ES0173516115	ACCS. REPSOL	687.555,00
EUR	ES0144580Y14	ACCS. IBERDROLA	437.396,74
EUR	ES0127797019	ACCS. EDP RENOVAVEIS SA	190.365,00
EUR	ES0113900J37	ACCS. SANTANDER	371.331,25
EUR	ES0105066007	ACCS. CELLNEX TELECOM SAU	261.459,52
EUR	ES0105513008	ACCS. SOLTEC POWER HOLDING	149.037,31
EUR	ES0176252718	ACCS. MELIA HOTELS INTERNATIONAL	152.882,31
EUR	ES0109067019	ACCS. AMADEUS IT HOLDING, S.A.	241.342,05
EUR	ES0171996087	ACCS. GRIFOLS	150.780,00
EUR	ES0157261019	ACCS. LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	173.989,50
EUR	ES0177542018	ACCS. IAG SA INTERNATIONAL CONS. AIRLINE	259.535,43
EUR	ES0105046009	ACCS. AENA SA	86.802,00
EUR	ES0105065009	ACCS. TALGO SA	176.361,90
EUR	ES0148396007	ACCS. INDITEX SA	447.797,00
EUR	ES0132105018	ACCS. ACERINOX	162.659,20
EUR	ES0137650018	ACCS. FLUIDRA	174.240,00
EUR	ES0178430E18	ACCS. TELEFÓNICA	288.063,50
EUR	ES0121975009	ACCS. CONSTRUC. Y AUX. FF.CC.	281.085,50
EUR	ES0105563003	ACCS. CORP ACCIONA ENERGIAS RENOV	196.963,00
EUR	ES0118900010	ACCS. FERROVIAL	359.709,00
EUR	ES0139140174	ACCS. INMOBILIARIA COLONIAL SA NUEVAS	252.420,00
EUR	ES0105025003	ACCS. MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	359.775,00
EUR	ES0175438003	ACCS. PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	76.239,00
EUR	ES0105022000	ACCS. APPLUS SERVICES SA	205.280,00
EUR	ES0117160111	ACCS. CORP. FINANCIERA ALBA	285.092,05
subtotal RV INTERIOR			6.428.161,26
EUR	-	DEPOSITO BANCO CAMINOS 0,000 2023 11 02	750.350,47
subtotal Depósitos INTERIOR			750.350,47
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS INTERIOR			7.228.610,64
EUR	LU1704650164	ACCS. BEFESA SA ORD ON	246.478,20
subtotal RV EXTERIOR			246.478,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS EXTERIOR			246.478,20
TOTAL INVERSIONES FINANCIERAS			7.475.088,84



**Almagro, 8
28010 MADRID
Tel.: 91 319 34 48
e-mail: fondos@gestifonsa.es
<http://www.gestifonsa.es>**

DIVISA	ISIN	DESCRIPCIÓN DEL ACTIVO	EFFECTIVO TOTAL
EUR	ES0130670112	ACCS. ENDESA	161.600,00
EUR	ES0144580Y14	ACCS. IBERDROLA	746.584,38
EUR	ES0127797019	ACCS. EDP RENOVAVEIS SA	388.944,00
EUR	ES0113679I37	ACCS. BANKINTER (NV)	198.720,65
EUR	ES0105066007	ACCS. CELLNEX TELECOM SAU	432.778,08
EUR	ES0105513008	ACCS. SOLTEC POWER HOLDING	325.618,76
EUR	ES0171996087	ACCS. GRIFOLS	236.250,00
EUR	ES0157261019	ACCS. LABORATORIOS FARMACEUTICOS ROVI SA	137.637,00
EUR	ES0112501012	ACCS. EBRO FOODS SA	143.480,00
EUR	ES0177542018	ACCS. IAG SA INTERNATIONAL CONS. AIRLINE	117.150,00
EUR	ES0105027009	ACCS. CIA DE DISTRIBUCIÓN INTEGRAL	282.233,00
EUR	ES0105065009	ACCS. TALGO SA	290.195,49
EUR	ES0148396007	ACCS. INDITEX SA	706.688,10
EUR	ES0137650018	ACCS. FLUIDRA	211.200,00
EUR	ES0178430E18	ACCS. TELEFÓNICA	327.805,20
EUR	ES0121975009	ACCS. CONSTRUC. Y AUX. FF.CC.	388.216,20
EUR	ES0105563003	ACCS. CORP ACCIONA ENERGIAS RENOVA	327.103,20
EUR	ES0118900010	ACCS. FERROVIAL	325.208,00
EUR	ES0139140174	ACCS. INMOBILIARIA COLONIAL SA NUEVAS	346.500,00
EUR	ES0105025003	ACCS. MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	392.370,00
EUR	ES0184933812	ACCS. ZARDOYA OTIS	295.065,00
EUR	ES0175438003	ACCS. PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	99.330,00
EUR	ES0183746314	ACCS. VIDRALA	163.674,00
EUR	ES0105022000	ACCS. APPLUS SERVICES SA	258.720,00
EUR	ES0117160111	ACCS. CORP. FINANCIERA ALBA	340.260,50
SUBTOTAL RV INTERIOR			7.643.331,56
USD	IE00B4MKCJ84	ETF. ISHARES S&P500 MATERIALS	234.028,29
USD	IE00BD3V0B10	ETF. ISHARES S&P US BANKS UCITS ETF	115.311,05
EUR	LU2145466129	PART. ROBECOSAM SMART MOBILITTY-I-E	222.180,20
USD	LU0252968341	PART. BGF-WORLD MINING FUND-USDD2D	201.610,67
SUBTOTAL RV EXTERIOR			773.130,21
EUR	FR0000120644	ACCS. DANONE (NV)	109.180,00
EUR	LU1704650164	ACCS. BEFESA SA ORD ON	320.150,00
EUR	GB00BDCPN049	ACCS. COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS	235.584,00
SUBTOTAL IIC EXTERIOR			664.914,00
TOTALES			9.081.375,77

FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
FIRMADO por:
Versión imprimible
Firma válida.

GESTIFONSA RENTA VARIABLE ESPAÑA, F.I.

Informe de Gestión

Ejercicio 2022

Cerramos el año 2022 con unos mercados financieros gravemente lastrados por el temor a una recesión económica condicionada por unas políticas monetarias excesivamente restrictivas dirigidas a frenar la escalada inflacionista en la que nos encontramos desde mediados de 2021. La esperada recuperación económica tras el COVID se ha visto frustrada por la invasión rusa de Ucrania con el impacto que esto ha supuesto sobre los costes energéticos y la consecuente presión sobre los datos de inflación. Esto ha forzado a los Bancos Centrales a una revisión acelerada de sus políticas monetarias, con anuncios de subidas de tipos que han superado ampliamente los movimientos descontados a principios de año. A final de año la publicación de datos macro que apuntan a cierta moderación de la inflación tanto en EE. UU. como en la Zona Euro, no han sido suficientes para contrarrestar a los Bancos Centrales.

El Euro ha llegado a cotizar por debajo de la paridad frente al dólar, diferencial que se ha cerrado parcialmente a fin de año, descontando que el final de la escalada alcista en tipos esta más cercana en EE. UU. La persistencia en el conflicto entre Rusia y Ucrania ha obligado a que los países miembros de la UE hayan llegado a un acuerdo para limitar el precio del gas natural a 180€, límite que entrará en vigor el 15 de febrero de 2023 con una duración de un año.

Tanto en la Zona Euro, como en EE. UU. hemos visto como a lo largo del año se han ido revisando a la baja las estimaciones de crecimiento, mientras que la inflación alcanzaba sus máximos entre el segundo y tercer trimestre, desacelerando ya en la última parte del año. Destaca en ambas economías la fortaleza de los datos de empleo, tanto por las bajas tasas de desempleo, como por el volumen de puestos de trabajo ofertado que no se consiguen cubrir. Este dato que inicialmente es beneficioso para el entorno macro no lo es tanto desde el punto de vista de los precios por la presión que supone el crecimiento de los costes salariales. Desde el punto de vista de actividad los PMIs del sector manufacturero han sido los que más han sufrido, mientras que los datos del sector de servicios tan solo se han empezado a resentir en los últimos meses del año.

En EE. UU. el crecimiento ha quedado en el 3T22 en el 1,9% anual gracias a una mayor contribución del consumo privado y de la inversión no residencial. La inflación en su último dato se ha moderado más de lo esperado, tanto el dato general 7,1% como la subyacente 6%, fundamentalmente por la caída en costes energéticos y coches de segunda mano. El mercado laboral sigue mostrando su fortaleza con las peticiones de subsidios cayendo y sin señales de enfriamiento.

El PIB de la Zona Euro ha cerrado el 3T con un crecimiento anual del 2,3%, más fuerte que en EE.UU., aunque es cierto que se prevén mayores recortes a la baja para el año 2023. La tasa de desempleo de la eurozona se ha situado en el 6,5%, el mínimo de la serie histórica y nueve décimas por debajo de niveles prepandemia. El IPC de la zona euro ha quedado en el 10,1%, con la subyacente estable en el 5%.

La OCDE ha reducido la estimación de crecimiento global para 2022 desde 4,5% hasta el 3%. Para 2023, rebajaba sus previsiones hasta el 2,8% desde el 3,2% previo. También ha elevado las previsiones de inflación para este año al 8,5% a nivel global, el nivel más alto desde 1988 y 6% en 2023.

El temor a una interrupción en el suministro ruso ha llegado a disparar el precio del barril de petróleo por encima de los 120 dólares, aunque con posterioridad el temor a una recesión económica que lastre la demanda lo ha llevado de nuevo a niveles cercanos a 80 dólares.

Desde el punto de vista geopolítico la atención seguía centrada en el conflicto Ucrania-Rusia y su incidencia sobre el suministro energético. Además, en China en el mes de diciembre y ante la presión social el Gobierno decidía ir retirando paulatinamente las políticas de Covid cero lo que puede favorecer una normalización de las cadenas de suministro que apoye cierta relajación en precios.

INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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 precio. Los instrumentos financieros al ser en su mayor parte activos cotizados en mercados regulados se encuentran expuestos al riesgo de mercado en función de la naturaleza del instrumento y la situación del mercado en que cotice. El riesgo de mercado se produce por la variación negativa de los precios de los valores en los mercados en los cuales cotiza. Globalmente y para la cartera del fondo se gestiona midiendo la estructura de la cartera por tipos de activos, valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio, por la distinta forma en que les afecta el riesgo de mercado. En el caso de las acciones de sociedades cotizadas el riesgo de mercado se produce tanto por la caída general del mercado por variación de las expectativas económicas, como por la caída específica de un valor por variación de las expectativas sobre el mismo. La gestión del riesgo para estos instrumentos se basa en la variación del volumen invertido, respetando los objetivos de la política de inversión del fondo y la selección específica de los valores en función de su solidez financiera.

La exposición máxima a este riesgo al cierre del ejercicio equivale a la valoración de los instrumentos de patrimonio de la cartera.

Riesgo de tipos de interés. Afecta de manera inminente a la valoración de los valores representativos de deuda, el riesgo mercado en este tipo de activos viene marcado fundamentalmente por la evolución de los tipos de interés media a través de la curva a plazo de los mismos, con distinta incidencia en función de la vida residual de los activos. Se gestiona en base a la definición de la estructura de vencimientos de la cartera y se mide por la duración y sensibilidad de la cartera. Al cierre del ejercicio este riesgo se limita a los valores representativos de deuda.

RIESGO DE LIQUIDEZ.

*Riesgo de que el Fondo no disponga de liquidez adecuada para los compromisos de pagos de reembolsos a partícipes a los que deba hacer frente. Se toma en consideración para la gestión del mismo la estructura de la cartera de valores y otros activos monetarios.
El Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio para mitigar este riesgo.*

RIESGO DE CRÉDITO.

El riesgo de crédito se deriva del posible incumplimiento de las obligaciones de pago por parte de los deudores. Al cierre del ejercicio las contrapartes (deudores) son de reconocida solvencia.



**Almagro, 8
28010 MADRID
Tel.: 91 319 34 48
e-mail: fondos@gestifonsa.es
<http://www.gestifonsa.es>**

Riesgo por la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura. Además, estas inversiones son especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. Asimismo, la contratación de estos instrumentos en mercados no organizados conlleva riesgos adicionales, como que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones. Los instrumentos derivados que figuran en la cartera del Fondo han sido contratados en mercados organizados por lo cual este tipo de riesgo no existe.

Concepto	Valor Efectivo	
	2022	2021
Tipo de Interés Fijo	50.098,91	-

Valores representativos de deuda	2022		2021	
	Valor Efectivo	%	Valor Efectivo	%
Cartera Interior	50.098,91	0,74%	-	-

Rating (S&P)	Valores representativos de deuda	
	2022	2021
BBB+	50.098,91	-

En el presente ejercicio se ha tramitado la sustitución de Servifonsa A.I.E. por Banco Caminos, S.A. como entidad encargada de la valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo el régimen fiscal aplicable y otras labores administrativas. Dicho cambio oficialmente se ha realizado el 4 de enero de 2023.