

Panza Valor, F.I.

Informe de auditoría

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2023

Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Panza Valor, F.I. por encargo de los administradores de Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A.U. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Panza Valor, F.I. (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.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
Cartera de inversiones financieras De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el "Patrimonio atribuido a partícipes" del Fondo, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo, se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2023. Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo del valor liquidativo del mismo.	A 31 de diciembre de 2023, el Fondo mantiene un contrato de gestión con Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A.U., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo. Adicionalmente, hemos realizado ciertos procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes: <i>Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos</i> Solicitamos a la Entidad depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2023, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora. <i>Valoración de la cartera</i> Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2023, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis. Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo.

Otra información: Informe de gestión

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

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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 empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede 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.
- 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

16 de abril de 2024



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2024 Núm. 01/24/09621

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



008539452

CLASE 8.^a**Panza Valor, F.I.****Balance al 31 de diciembre de 2023**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2023	2022
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	41 834 205,25	17 689 180,90
Deudores	232 759,97	1 881,97
Cartera de inversiones financieras	36 805 490,55	16 505 988,26
Cartera interior	1 809 810,48	1 744 962,54
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1 809 810,48	1 744 962,54
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	34 995 680,07	14 761 025,72
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	34 995 680,07	14 761 025,72
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	4 795 954,73	1 181 310,67
TOTAL ACTIVO	41 834 205,25	17 689 180,90



008539453

CLASE 8.ª**Panza Valor, F.I.****Balance al 31 de diciembre de 2023**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2023	2022
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	41 264 025,65	17 372 793,83
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	41 264 025,65	17 372 793,83
Capital	-	-
Partícipes	36 016 175,35	17 663 613,27
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	5 247 850,30	(290 819,44)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	570 179,60	316 387,07
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	570 179,60	316 062,74
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	324,33
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	41 834 205,25	17 689 180,90
CUENTAS DE ORDEN	2023	2022
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	290 819,44	-
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	290 819,44	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	290 819,44	-

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.ª



008539454

Panza Valor, F.I.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

	2023	2022
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(838 621,65)	(14 318,04)
Comisión de gestión	(818 457,27)	(13 338,91)
Comisión de depositario	(12 001,21)	(463,98)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8 163,17)	(515,15)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(838 621,65)	(14 318,04)
Ingresos financieros	1 044 878,58	11 010,85
Gastos financieros	(72 153,79)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 297 429,84	(300 073,42)
Por operaciones de la cartera interior	205 139,61	39 567,73
Por operaciones de la cartera exterior	3 092 290,23	(339 641,15)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(45 256,88)	12 866,54
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1 912 371,09	(305,37)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	28 259,85	(4,82)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 883 649,67	(300,55)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	461,57	-
Resultado financiero	6 137 268,84	(276 501,40)
Resultado antes de impuestos	5 298 647,19	(290 819,44)
Impuesto sobre beneficios	(50 796,89)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	5 247 850,30	(290 819,44)

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.

Panza Valor, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2023

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 5 247 850,30

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos 5 247 850,30

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2022	17 663 613,27	-	-	(290 819,44)	-	17 372 793,83
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	17 663 613,27	-	-	(290 819,44)	-	17 372 793,83
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	5 247 850,30	-	5 247 850,30
Aplicación del resultado del ejercicio	(290 819,44)	-	-	290 819,44	-	-
Operaciones con participes	20 824 774,12	-	-	-	-	20 824 774,12
Suscripciones	(2 181 392,60)	-	-	-	-	(2 181 392,60)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023	36 016 175,35	-	-	5 247 850,30	-	41 264 025,65

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023.



CLASE 8.ª



008539455

Panza Valor, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

Al 31 de diciembre de 2022

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (290 819,44)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos (290 819,44)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(290 819,44)	-	(290 819,44)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-
Operaciones con participes	18 089 467,98	-	-	-	-	18 089 467,98
Suscripciones	(425 854,71)	-	-	-	-	(425 854,71)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2022	17 663 613,27	-	-	(290 819,44)	-	17 372 793,83



008539456



CLASE 8.ª



008539457

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Panza Valor, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 11 de noviembre de 2022. Tiene su domicilio social en la calle Serrano 45, Planta 4ª, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante "C.N.M.V.") desde el 18 de noviembre de 2022 con el número 5.696, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sucesivas modificaciones (en adelante "Ley 35/2003"), el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Panza Capital, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Fidus Gestión Independiente, S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Caceis Bank Spain, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

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

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.



CLASE 8.^a



008539458

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Folleto del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 1,35% sobre el patrimonio y del 9% sobre los resultados del Fondo. En el ejercicio 2023 y en el ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022 esta comisión de gestión ha sido del 1,15% sobre el patrimonio y del 9% sobre resultados.

Igualmente, el Folleto del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En el ejercicio 2023 y en el ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022 la comisión de depositaria ha sido la siguiente:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	500 000 000,00	euros	0,040%
A partir de	500 000 000,01	euros	0,035%

Durante el ejercicio 2023 y el ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022 la Sociedad Gestora no ha aplicado a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

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

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

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

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



008539459

CLASE 8.ª

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2023 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2023, las correspondientes al ejercicio anterior.

Además, a efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas no son comparables, dado que el ejercicio 2022 corresponde al ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales del ejercicio 2023 y del ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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



008539460

CLASE 8.ª

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante el ejercicio 2023.

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

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

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

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



CLASE 8.^a



008539461

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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

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

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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



008539462

CLASE 8.ª**Panza Valor, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023**

(Expresada en euros)

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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



CLASE 8.ª



008539463

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

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

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 no existen en la cartera operaciones con derivados.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Valor liquidativo de las participaciones

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

k) Suscripciones y reembolsos

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



CLASE 8.^a



008539464

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones públicas deudoras	191 969,40	1 881,97
Otros	40 790,57	-
	<u>232 759,97</u>	<u>1 881,97</u>

El capítulo de "Administraciones públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2023 y 2022 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Administraciones públicas acreedoras	50 796,89	-
Otros	519 382,71	316 062,74
	<u>570 179,60</u>	<u>316 062,74</u>

El capítulo de "Administraciones públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2023 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

Durante el ejercicio 2023 y el ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



008539465

CLASE 8.ª**Panza Valor, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023**

(Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se muestra a continuación:

	2023	2022
Cartera interior	1 809 810,48	1 744 962,54
Instrumentos de patrimonio	1 809 810,48	1 744 962,54
Cartera exterior	34 995 680,07	14 761 025,72
Instrumentos de patrimonio	34 995 680,07	14 761 025,72
	36 805 490,55	16 505 988,26

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2023 y 2022, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Caceis Bank Spain, S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2023 y 2022, se muestra a continuación:

	2023	2022
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	4 790 114,53	1 181 310,65
Cuentas en divisa	5 840,20	0,02
	4 795 954,73	1 181 310,67

Al 31 de diciembre de 2023 y 2022 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.



008539466

CLASE 8.^a**Panza Valor, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023**

(Expresada en euros)

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2023 y 2022 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2023	2022
Patrimonio atribuido a partícipes	41 264 025,65	17 372 793,83
Número de participaciones emitidas	2 335 503,07	1 188 322,10
Valor liquidativo por participación	17,67	14,62
Número de partícipes	432	180

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante el ejercicio 2023 y el ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

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

Al cierre del ejercicio 2022, 1 partícipe, persona física, poseía participaciones que representaban el 25,52% de la cifra de patrimonio atribuido a los partícipes, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012.

9. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2023 y 2022, es el siguiente:

	2023	2022
Pérdidas fiscales a compensar	290 819,44	-
	290 819,44	-

10. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2023, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2023 una limitación del importe de las bases imponible negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.



CLASE 8.ª



008539467

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1 % al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente, que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

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

11. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2023 y 2022.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2023 y del ejercicio comprendido entre el 11 de noviembre de 2022 y el 31 de diciembre de 2022, ascienden a 6 y 3 miles de euros, respectivamente.

12. Acontecimientos posteriores

El 28 de diciembre de 2023 se ha publicado el Real Decreto 1180/2023, de 27 de diciembre, por el que se modifican el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, y el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, el cual ha entrado en vigor a los veinte días de su publicación.



CLASE 8.ª



008539468

Panza Valor, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2023

(Expresada en euros)

Los administradores de la Sociedad Gestora consideran que dicho Real Decreto no tendrá un impacto significativo en el Fondo.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros acontecimientos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Panza Valor, F.L.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008539469

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización VIDRALA SA CIE AUTOMOTIVE SA TOTALES Acciones admitidas cotización	EUR	594 577,62	-	784 637,00	190 059,38	ES0183746314
	EUR	1 009 970,92	-	1 025 173,48	15 202,56	ES0105630315
		1 604 548,54	-	1 809 810,48	205 261,94	
TOTAL Cartera Interior		1 604 548,54	-	1 809 810,48	205 261,94	

Panza Valor, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
UMICORE SA	EUR	602 843,67	-	619 337,70	16 494,03	BE0974320526
TAYLOR WIMPEY PLC	GBP	263 232,16	-	333 271,89	70 039,73	GB0008782301
STROER OUT OF HOME MEDIA AG	EUR	390 444,72	-	441 825,00	51 380,28	DE0007493991
PERSIMMON PLC	GBP	225 891,02	-	279 449,52	53 558,50	GB0006825383
TRIGANO SA	EUR	937 436,17	-	1 107 059,50	169 623,33	FR0005691656
LANXESS AG	EUR	586 788,25	-	603 770,34	16 982,09	DE0005470405
BREMO SPA	EUR	1 182 903,77	-	1 096 180,50	(86 723,27)	IT0005252728
ADIDAS AG	EUR	748 488,28	-	855 423,20	106 934,92	DE000A1EWWW0
ANTOFAGASTA PLC	GBP	1 155 037,03	-	1 298 364,93	143 327,90	GB0000456144
ALLEN	EUR	774 725,96	-	751 471,80	(23 254,16)	FR0000071946
NEXT PLC	GBP	900 253,33	-	1 131 742,22	231 488,89	GB0032089863
BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	GBP	1 115 694,34	-	1 430 416,23	314 721,89	GB0009697037
CRODA INTERNATIONAL PLC	GBP	589 140,15	-	604 309,51	15 169,36	GB00BJFFLV09
J'D WETHERSPOON PLC	GBP	819 767,86	-	1 341 351,18	521 583,32	GB0001638955
BUZZI UNICEM SPA	EUR	555 313,97	-	552 672,72	(2 641,25)	IT0001347308
BELLWAY PLC	GBP	160 650,96	-	186 868,24	26 217,28	GB0000904986
BARRATT DEVELOPMENTS PLC	GBP	260 790,64	-	329 941,14	69 150,50	GB0000811801
UNICREDITO ITALIANO	EUR	579 620,94	-	740 339,97	160 719,03	IT0005239360
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	806 202,30	-	1 050 498,40	244 296,10	IE00BYTBXV33
RANDSTAD HOLDING NV	EUR	731 995,76	-	775 022,08	43 026,32	NL0000379121
BNP PARIBAS	EUR	699 227,46	-	764 098,72	64 871,26	FR0000131104
HUNTING PLC	GBP	152 862,52	-	156 829,38	3 966,86	GB0004478896
STELLANTIS NV	EUR	739 690,86	-	826 753,50	87 062,64	NL00150001Q9
SYENSCO SA	EUR	637 956,38	-	595 157,64	(42 798,74)	BE0974464977
VALEO SA	EUR	375 618,82	-	352 522,61	(23 096,21)	FR0013176526
THOR INDUSTRIES	USD	609 069,97	-	726 050,51	116 980,54	US8851601018
WINNEBAGO INDS	USD	830 254,94	-	900 705,41	70 450,47	US9746371007
OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	USD	1 186 487,29	-	1 098 715,35	(87 771,94)	US6745991058
Robert Half	USD	694 442,74	-	786 199,98	91 757,24	US7703231032
EOG RESOURCES INC	USD	1 083 434,95	-	1 112 353,69	28 918,74	US26875P1012
HUNTSMAN	USD	820 673,02	-	791 499,10	(29 173,92)	US4470111075
VERALLIA	EUR	1 138 276,45	-	1 204 726,74	66 450,29	FR0013447729
BARRY CALLEBAUT	CHF	551 447,53	-	547 933,23	(3 514,30)	CH0009002962
AAK AB	SEK	334 831,31	-	343 900,14	9 068,83	SE0011337708
WARTSILA OYJ	EUR	480 855,97	-	703 605,00	222 749,03	FI0009003727



CLASE 8.ª



008539470

Panza Valor, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2023
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
JOHNSON MATTHEY PLC	GBP	590 992,43	-	655 640,80	64 648,37	GB00BZ4BQC70
FORTERRA PLC	GBP	1 071 406,45	-	1 032 163,06	(39 243,39)	GB00BYYYW3C20
CLARIVATE PLC(CLVT US)	USD	522 740,92	-	641 507,71	118 766,79	JE00BJJN4441
MARSHALLS PLC	GBP	765 435,37	-	653 295,06	(112 140,31)	GB00B012BV22
COVESTRO AG	EUR	604 873,87	-	665 822,52	60 948,65	DE0006062144
INVESTOR AB B SHS(INVEB SS)	SEK	789 724,20	-	839 662,43	49 938,23	SE0015811963
EPIROC AB-A	SEK	814 561,01	-	814 293,52	(267,49)	SE0015658109
ROCKWOOL INTERNATIONAL A/S	DKK	710 006,23	-	821 790,34	111 784,11	DK0010219153
IBSTOCK PLC	GBP	1 434 748,85	-	1 361 660,48	(73 088,37)	GB00BYXJC278
AKZO NOBEL NV	EUR	980 442,82	-	1 069 477,08	89 034,26	NL0013267909
TOTALES Acciones admitidas cotización		32 007 283,64	-	34 995 680,07	2 988 396,43	
TOTAL Cartera Exterior		32 007 283,64	-	34 995 680,07	2 988 396,43	



008539471

Panza Valor, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
VIDRALA SA	EUR	457 810,85	-	470 661,60	12 850,75	ES0183746314
BANKINTER S.A	EUR	737 731,41	-	764 301,12	26 569,71	ES0113679137
CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	509 852,55	-	509 999,82	147,27	ES0105630315
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 705 394,81	-	1 744 962,54	39 567,73	
TOTAL Cartera Interior		1 705 394,81	-	1 744 962,54	39 567,73	

008539472

Panza Valor, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022 (Expresado en euros)

Cartera Exterior

Acciones admitidas cotización

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ROCKWOOL INTERNATIONAL A/S	DKK	452 944,50	-	462 997,96	10 053,46	DK0010219153
BNP PARIBAS	EUR	644 696,02	-	644 644,50	(51,52)	FR0000131104
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	670 172,14	-	623 540,28	(46 631,86)	IE00BYTBXV33
BUZZI UNICEM SPA	EUR	617 655,41	-	611 172,00	(6 483,41)	IT0001347308
J D WETHERSPOON PLC	GBP	180 463,05	-	172 082,07	(8 380,98)	GB0001638955
GEORG FISCHER AG	CHF	516 834,12	-	509 887,27	(6 946,85)	CH1169151003
TGS Nopec Geo	NOK	459 752,82	-	450 835,62	(8 917,20)	NO0003078800
NEXT PLC	GBP	504 611,67	-	485 274,62	(19 337,05)	GB0032089863
HUNTING PLC	GBP	184 506,41	-	219 154,54	34 648,13	GB0004478896
ANTOFAGASTA PLC	GBP	572 842,74	-	584 835,05	11 992,31	GB0000456144
BREMBO SPA	EUR	498 231,38	-	475 600,40	(22 630,98)	IT0005252728
SPIRAX SARCO ENGINEERING PLC	GBP	516 181,20	-	467 486,19	(48 695,01)	GB00BWFQGN14
WARTSILA OYJ	EUR	557 209,39	-	527 683,16	(29 526,23)	FI0009003727
SANDVIK AB	SEK	552 306,55	-	530 996,45	(21 310,10)	SE0000667891
FUCHS PETROLUB SE-PREF(FPE3 GY)	EUR	669 011,84	-	648 317,48	(20 694,36)	DE000A3E5D64
JOST WERKE AG	EUR	222 662,62	-	220 394,00	(2 268,62)	DE000JST4000
HOLCIM LTD	CHF	604 052,33	-	593 572,86	(10 479,47)	CH0012214059
BUCHER INDUSTRIES AG	CHF	543 630,06	-	543 074,16	(555,90)	CH0002432174
BURCKHARDT COMPRESSION HDG(BCHN	CHF	528 566,12	-	540 859,95	12 293,83	CH0025536027
BARRICK GOLD CORP	USD	595 567,45	-	592 404,37	(3 163,08)	CA0679011084
BELIMO HOLDING AG (BEAN SW)	CHF	247 739,24	-	241 580,24	(6 159,00)	CH1101098163
AAK AB	SEK	701 751,28	-	683 957,49	(17 793,79)	SE0011337708
AKZO NOBEL NV	EUR	679 131,14	-	639 863,68	(39 267,46)	NL0013267909
UNIVAR SOLUTIONS INC	USD	641 811,51	-	607 109,26	(34 702,25)	US91336L1070
VERALLIA	EUR	489 048,00	-	506 499,84	17 451,84	FR0013447729
SOUTHERN COPPER CORP	USD	394 570,57	-	382 035,91	(12 534,66)	US84265V1052
JPMORGAN CHASE AND CO	USD	725 695,68	-	714 025,60	(11 670,08)	US46625H1005
AGNICO EAGLE MINES	USD	394 434,45	-	390 974,19	(3 460,26)	CA0084741085
VALEO SA	EUR	141 213,47	-	134 785,70	(6 427,77)	FR0013176526
BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	GBP	593 373,72	-	555 380,88	(37 992,84)	GB00009697037
TOTALES Acciones admitidas cotización		15 100 666,88	-	14 761 025,72	(339 641,16)	

TOTAL Cartera Exterior

15 100 666,88

14 761 025,72

(339 641,16)



CLASE 8.^a



008539473



CLASE 8.ª



008539474

Panza Valor, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Los mercados durante la última fase de 2023 han estado marcados por el cambio en las expectativas de subidas de tipos en las principales economías. Las declaraciones de los responsables de los bancos centrales han provocado que los analistas descontaran el fin de las subidas y el principio de las bajadas de tipos para 2024. Esto, unido al buen tono de los resultados empresariales ha empujado las rentabilidades al alza en los últimos meses del año.

En Panza Valor FI hemos reducido posiciones en algunas compañías dada su positiva evolución en la cotización y la consiguiente reducción de su margen de seguridad. También hemos aprovechado para aumentar o incluir compañías que ofrecían una valoración atractiva.

Los mercados en general han tenido un comportamiento positivo, y nuestras carteras se han comportado en línea con el mercado o por encima de éste. El índice de referencia, el MSCI World, ha obtenido una rentabilidad del 19,60% en el acumulado del año. En este mismo periodo Panza Valor, FI, obtuvo una rentabilidad del 20,85%. Las diferencias de rentabilidad se deben a que la vocación inversora del fondo no es la misma que la del índice de referencia. De hecho, el índice de referencia se utiliza a efectos meramente comparativos, no estando gestionado el fondo en referencia a dicho índice (el fondo es activo).

El valor liquidativo del fondo a 31 de diciembre de 2023 ha sido de 17,668153 euros.

El patrimonio del fondo, a cierre del año 2023, alcanzó los 41.264.025,65 euros y el número de partícipes alcanzó la cifra de 432 partícipes.

Rendimientos del fondo en comparación con el resto de fondos de la gestora

- Panza Inversiones, FI: 17,62%
- Panza Valor, FI: 20,85%
- Panza Premium, FI: 13,43%
- Panza Corto Plazo, FI: 2,76%

La diferencia de rentabilidades entre los distintos fondos gestionados por la gestora viene determinada por la vocación inversora de cada uno de ellos.

En el primer semestre se realizaron más operaciones de las que haremos en un semestre típico. Por un lado, las entradas de nuevo capital a diario, y por otro, la elevada volatilidad, sobre todo durante el primer trimestre (enero entusiasta y marzo pesimista) nos han permitido aprovechar las oportunidades que se presentaban. Dicho esto, nuestra cartera continúa dominada por compañías que operan en los sectores de consumo discrecional y del sector industrial.

En el tercer trimestre hemos aumentado posiciones en algunas compañías como Cie Automotive o Ibstock. Hemos iniciado posición en Alten y hemos reiniciado también posición en Rockwool. De la misma manera, hemos aprovechado el buen momento de Marriott, Sherwin Williams, Stellantis y BNP para reducir nuestra posición.

Durante el último trimestre hemos aumentado posiciones en algunas compañías como Vidrala, Barrat Development, Johnson Matthey o Robert Half. De la misma manera, hemos aprovechado el buen momento de Adidas, Marriott, Bankinter o Fuchs para reducir nuestra posición.

El riesgo asumido por el fondo, medido por la volatilidad del valor liquidativo, es mayor que la volatilidad de la letra del tesoro por invertir en activos de renta variable de los que se espera obtener una mayor rentabilidad y por tanto una mayor variación de sus precios. La diferencia en los riesgos asumidos entre los distintos fondos gestionados por la gestora y el índice de referencia, respectivamente, viene determinada por la vocación inversora de cada uno de ellos comentada anteriormente.



CLASE 8.^a
L. 47/18



008539475

Panza Valor, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2023

La política monetaria y los conflictos geopolíticos fijarán la atención de los inversores en el día a día, pudiendo provocar subidas o bajadas considerables en las cotizaciones. Pero en Panza Capital somos de la opinión de que la realidad de las compañías en las que invertimos es la que marcará nuestra rentabilidad a largo plazo. En ese sentido, invertimos en compañías que tienen un modelo de negocio robusto y una buena gobernanza, y al mismo tiempo, un precio atractivo.

La complejidad en estos momentos es entender en qué momento del ciclo se encuentra cada compañía y cada sector, dado que además del ciclo económico general, hay que tener en cuenta la complejidad de cada sector, especialmente teniendo en cuenta los desajustes post-covid provocados por el shock de demanda (primero) y de oferta (después). Sectores ligados al consumo de ticket pequeño (ocio, restauración, viajes) se han comportado extraordinariamente bien mientras que otros más sensibles a los tipos de interés como el de la construcción han acusado las subidas de tipos.

Uso de instrumentos financieros

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

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

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2023

Desde el cierre del periodo comprendido entre el 1 de enero de 2023 y el 31 de diciembre de 2023 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.