

INFORME DE AUDITORIA
DE CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2024 DE
RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A.
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

N° CNMV: 17

INFORME

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A. (en adelante la Sociedad), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2024, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual 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 de la Sociedad a 31 de diciembre de 2024, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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 de la Sociedad 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
<p><i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i></p> <p>De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.) 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.</p> <p>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la sociedad, se encuentra descrita en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas, y en la nota 5 de dichas cuentas anuales, se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024.</p>	<p>Mediante el contrato de gestión firmado con la sociedad Gestora, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la sociedad (I.I.C.).</p> <p>Adicionalmente, como parte de nuestros procedimientos en el contexto de nuestra auditoría, hemos realizado procedimientos sobre el registro, presentación y desglose, existencia, exactitud, corte, totalidad, derechos y obligaciones y valoración de la cartera de inversiones financieras de la sociedad entre los que destacan los siguientes:</p> <p><i>Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de títulos</i></p> <p>Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad (I.I.C.), las confirmaciones relativas la</p>

Identificamos esta área como el aspecto más significativo a considerar en la auditoría de la sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la misma.

existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024. Comparamos y conciliamos las posibles excepciones o diferencias entre las respuestas enviadas por las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad (I.I.C.) proporcionados por la entidad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la sociedad Gestora y que figuran registrados en la contabilidad y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad 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 2024 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores 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 de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, 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 son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad 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 tienen intención de liquidar la Sociedad 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.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, 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 de la Sociedad 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 la Sociedad 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 entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificada y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la entidad, 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.

En Madrid a once de abril de dos mil veinticinco.

MR Auditores, S.L.



Carmen Rebollo Alonso
Socio – Auditor de Cuentas

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2024

(Unidad de cuenta euro)

ACTIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2024	31/12/2023
B) ACTIVO CORRIENTE		10.189.720,78	9.794.706,99
I. Deudores	3 y 7	72.433,45	432.710,56
II. Cartera de inversiones financieras	3 y 5	9.042.342,58	8.598.118,75
1. Cartera interior		1.062.562,65	682.840,91
1.1. Valores representativos de deuda		102.559,75	100.770,11
1.2. Instrumentos de patrimonio		761.215,40	582.070,80
1.6. Otros		198.787,50	-
2. Cartera exterior		7.719.150,91	7.685.586,96
2.1. Valores representativos de deuda		4.996.957,59	5.011.755,54
2.2. Instrumentos de patrimonio		2.722.193,32	2.632.387,45
2.5. Derivados		-	41.443,97
3. Intereses de la cartera de inversión		260.629,02	229.690,88
IV. Tesorería	3 y 6	1.074.944,75	763.877,68
TOTAL ACTIVO		10.189.720,78	9.794.706,99
PATRIMONIO Y PASIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2024	31/12/2023
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	3, 4 y 8	10.002.387,29	9.675.148,05
A-1) Fondos reembolsables atribuido a partícipes o accionistas		10.002.387,29	9.675.148,05
I. Capital		4.908.816,72	4.908.816,72
III. Prima de emisión		1.646.043,89	1.646.043,89
IV. Reservas		3.120.873,29	2.938.677,89
V. (Acciones propias)		-131.355,23	-585,85
VI. Resultados de ejercicios anteriores		-	-1.040.197,83
VIII. Resultado del ejercicio		458.008,62	1.222.393,23
C) PASIVO CORRIENTE	3, 9, 10 y 11	187.333,49	119.558,94
III. Acreedores		173.842,13	27.895,48
V. Derivados		13.491,36	91.663,46
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		10.189.720,78	9.794.706,99
CUENTAS DE ORDEN	NOTAS MEMORIA	31/12/2024	31/12/2023
1. CUENTAS DE COMPROMISO	3 y 5	1.472.638,37	25.903.314,36
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		200.000,00	11.642.358,91
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		1.272.638,37	14.260.955,45
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	3, 5 y 8	3.893.202,17	2.618.202,17
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICA V)		2.618.202,17	2.618.202,17
2.5. Pérdidas fiscales a compensar		1.275.000,00	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		5.365.840,54	28.521.516,53

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(Unidad de cuenta euro)

	NOTAS MEMORIA	31/12/2024	31/12/2023
	3, 4, 8, 10 y 11		
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
2. Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
3. Gastos de personal		-	-
4. Otros gastos de explotación		-71.728,57	-52.394,14
4.1. Comisión de gestión		-44.472,55	-27.387,50
4.2. Comisión depositario		-9.877,06	-9.138,99
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		-	-
4.4. Otros		-17.378,96	-15.867,65
5. Amortización del inmovilizado material		-	-
6. Excesos de provisiones		-	-
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-71.728,57	-52.394,14
8. Ingresos financieros		292.807,02	390.521,21
9. Gastos financieros		-2.989,27	-2.038,53
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		189.343,80	418.983,10
10.1. Por operaciones de la cartera interior		-28.328,75	88.093,13
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		229.007,52	350.918,86
10.3. Por operaciones con derivados		-11.334,97	-20.028,89
10.4. Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		24,52	-0,19
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		54.848,13	479.722,53
12.1. Deterioros		-	-
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		9.062,68	122.407,13
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		107.304,60	298.743,67
12.4. Resultados por operaciones con derivados		-61.519,15	58.571,73
12.5. Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		534.034,20	1.287.188,12
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		462.305,63	1.234.793,98
13. Impuestos sobre beneficios		-4.297,01	-12.400,75
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		458.008,62	1.222.393,23

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2024

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024

(Unidad de cuenta euro)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	31/12/2024	31/12/2023
NOTAS MEMORIA		
3.4.8 y 10		
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	458.008,62	1.222.393,23

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias

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

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	458.008,62	1.222.393,23
---	-------------------	---------------------

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2022	4.908.816,72	1.646.043,89	2.938.677,89	-585,85	-	-1.040.197,83	-	8.452.754,82
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4.908.816,72	1.646.043,89	2.938.677,89	-585,85	-	-1.040.197,83	-	8.452.754,82
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.222.393,23	-	1.222.393,23
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-1.040.197,83	1.040.197,83	-	-
Operaciones con accionistas o participes:	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2023	4.908.816,72	1.646.043,89	2.938.677,89	-585,85	-1.040.197,83	1.222.393,23	-	9.675.148,05
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4.908.816,72	1.646.043,89	2.938.677,89	-585,85	-	1.222.393,23	-	9.675.148,05
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	1.040.197,83	458.008,62	-	458.008,62
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	182.195,40	-	1.040.197,83	1.222.393,23	-	-
Operaciones con accionistas o participes:	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-130.769,38	-	-	-	-130.769,38
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre 2024	4.908.816,72	1.646.043,89	3.120.873,29	-131.555,23	-	458.008,62	-	10.002.587,29

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2024

MEMORIA DEL EJERCICIO 2024

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD.-

RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Madrid el 18 de marzo de 1997 como Sociedad de Inversión de Capital Variable (S.I.C.A.V.). En el ejercicio 2019 la Sociedad se transformó, adaptando sus estatutos sociales, en Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) e inscribiéndose en la C.N.M.V. el 14 de junio de 2019. La Sociedad se encuentra acogida a lo establecido en Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.), en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre y en la restante normativa específica aplicable a las I.I.C. y específica como S.I.L. 1.199/2006, de 25 de abril, la Circular 1/2006, de 3 de mayo reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

De conformidad con lo establecido en artículo 1.2 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. su objeto social exclusivo 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.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en el Paseo de la Habana, 74 de Madrid (C.P. 28036).

La Sociedad está inscrita con el número 17 en el Registro Especial de Sociedades de Inversión Libre (S.I.L.), dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según se establece en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado BME MTF Equity (antes denominado M.A.B.), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43 del vigente Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) en su organización y funcionamiento.

La administración y la gestión de la Sociedad es realizada por Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 43, entidad perteneciente al Grupo Renta 4. Y **el depositario** es Renta 4 Banco, S.A. inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 234, entidad perteneciente al Grupo Renta 4.

El Al 31 de diciembre de 2024, RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A. es dependiente de otras sociedades (ver apartado 8 "Fondos Propios"). Al 31 de diciembre de 2024, RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A. no está obligada, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante del grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación, en relación con el grupo de sociedades al que pertenece.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.-

a) Imagen fiel:

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva y que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha. Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables:

En la elaboración de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

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

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2024, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (ver Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

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.

c) Comparación de la información:

Los Administradores de la Sociedad 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 2024, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2024 y 2023.

d) Agrupación de partidas:

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios en criterios contables:

Durante el ejercicio 2024 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2023.

f) Corrección de errores:

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2023.

g) Principio de empresa en funcionamiento y principio de devengo (Circular 3/2008 Norma 7ª 1 y 2):

Estas cuentas anuales del ejercicio 2024 se elaboran bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento considerando que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible, por lo que las normas contables no se han aplicado con el objetivo de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial ni para una hipotética liquidación. No obstante, dada la naturaleza específica de las instituciones de inversión colectiva (I.I.C.) y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones o acciones (ver nota 8).

Estas cuentas anuales reconocen los ingresos y gastos en función de su fecha de devengo y no conforme a su fecha de cobro o pago.

h) Impacto medioambiental:

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos 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 información de cuestiones medioambientales.

3.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN.-

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2024 y 2023 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración:

i. Clasificación de los activos financieros:

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del Balance:

- **Deudores:** recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto no clasificable en los epígrafes detallados a continuación, ostente la Sociedad frente a terceros, incluyendo el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior, cartera exterior, intereses de la cartera e inversiones morosas, dudosas o en litigio. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “*Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”:
 - **Valores Representativos de Deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - **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.
 - **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras I.I.C.
 - **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - **Derivados:** incluye, entre otros, las diferencias por variaciones positivas de valor razonable en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como la parte implícita de instrumento derivado de las inversiones en productos híbridos o estructurados.
 - **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones en entidades de capital-riesgo reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores de la cartera de inversiones financieras.
 - **Intereses en la cartera de inversión:** recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - **Inversiones morosas, dudosas o en litigio:** incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al requisito de liquidez, ya sea en la Entidad Depositaria, cuándo este sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluyen, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías recibidas, en su caso, por la Sociedad.

ii. **Clasificación de los pasivos financieros:**

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del Balance:

- **Deudas a largo/corto plazo:** recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “*Débitos y partidas a pagar*”.
- **Acreeedores:** recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión, depósito y otros gastos. Se clasifican a efectos de valoración como “*Débitos y partidas a pagar*”.
- **Pasivos financieros:** recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como “*Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- **Derivados:** incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones emitidas, las primas recibidas por warrants vendidos, cobros asociados a los contratos de permuta financiera así como las diferencias por variaciones negativas de valor razonable de los instrumentos financieros derivados futuros, forwards y los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos o estructurados. Se clasifican a efectos de su valoración como “*Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”.

b) **Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros:**

i. **Reconocimiento y valoración de los activos financieros:**

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “*Partidas a cobrar*”, y los activos clasificados en el epígrafe “Tesorería”, se valoran inicialmente, por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “*Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras-Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. Posteriormente, 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 (ver apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la **determinación del valor razonable** de los activos financieros se atenderá a lo siguiente (Circular 3/2008 Norma 11ª 3.2):

- **Instrumentos de patrimonio cotizados:** su valor razonable es el valor de mercado 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 existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- **Valores representativos de deuda cotizados:** su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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 este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- **Valores no admitidos aún a cotización:** su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- **Valores representativos de deuda no cotizados:** su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- **Instrumentos de patrimonio no cotizados:** su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y, que subsistan en el momento de la valoración.
- **Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos:** su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- **Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo:** su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en I.I.C. de inversión libre, I.I.C. de inversión libre e I.I.C. extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- **Instrumentos financieros derivados:** si están negociados en mercados regulados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. **Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros:**

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “*Débitos y partidas a pagar*”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “*Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (ver apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo por la I.I.C. y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos recibidos en garantía por la I.I.C. (con obligación de devolver al liquidar el contrato), se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien recibidos en garantía.

iii. **Técnicas de valoración:**

La principal técnica de valoración aplicada por la Gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la Gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada a 31 de diciembre de 2024 por el modelo interno de la Sociedad Gestora para determinar el valor razonable es el método del “valor presente”, por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la Gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas como los modelos de “Black-Scholes”, “Montecarlo” o similar, que de la misma manera emplea datos observables del mercado para obtener variables como bid-offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

c) **Baja del balance de los activos y pasivos financieros:**

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

- Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros, como es el caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

- Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido: ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos. En estas situaciones, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe inicial igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos recibidos, prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la I.I.C.” o “Valores aportados como garantía por la I.I.C.” en las cuentas de orden del balance.

- Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, este se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) Contabilización de operaciones (Circular 3/2008 Norma 19ª):

i. Compraventa de valores al contado:

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación, en este último caso, el periodo comprendido entre el día de contratación y liquidación se trata de acuerdo con lo reflejado en el apartado ii. siguiente. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior o 12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del activo del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo:

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido y según su naturaleza compra, operación larga y venta, operación corta.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4. Resultado por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos.

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de **operaciones de compraventa de divisas a plazo**, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe “11. Diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024.

La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes “Deudores” o “Acreedores” del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos:

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del activo del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.1. Por operaciones de la cartera interior ó 10.2. Por operaciones de la cartera exterior”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants:

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas o cobradas para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos en efectivo depositados en concepto de **garantía** en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en **garantía** se registra, en su caso, en el epígrafe “2.3. Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos de derivados. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación. En aquellos casos en que el contrato de derivados presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de operaciones de derivados sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías recibidas por la Sociedad:

Cuando existen valores recibidos en garantía por la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores recibidos en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos (ver Nota 3 b) ii). Cuando lo que se recibe en garantía es efectivo se registra en el epígrafe “Tesorería” del balance.

e) **Periodificaciones (activo y pasivo):**

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluyen los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance.

f) **Instrumentos de patrimonio propio (Circular 3/2008 Norma 15ª):**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital que, se registran en el epígrafe “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, I. Capital” del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las I.I.C., el capital de las Sociedades de Inversión Libre (S.I.L.) es variable dentro de los límites del capital inicial y el capital máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, V. Acciones Propias” del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones y cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, IV. Reservas” del balance. Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal (en el caso de acciones puestas en circulación por primera vez) o valor razonable (en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad) de dichas acciones, se registrarán en las cuentas del patrimonio “III. Prima de emisión”, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos (Circular 3/2008 Norma 18ª):

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Comisiones y conceptos asimilados:

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe “2. Comisiones retrocedidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito, prestación de análisis financiero, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “4. Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, el epígrafe “9. Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe “4. Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Ingresos por intereses y dividendos:

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “8. Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “8. Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros:

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado, producido en el ejercicio, se registra en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y el no realizado en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i)).

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las variaciones de valor razonable, procedentes de activos enajenados durante el ejercicio 2024 que se registran en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, son las producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio del ejercicio (con el consiguiente registro compensatorio en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024.

iv. Ingresos y gastos no financieros:

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios:

El impuesto sobre beneficios se considera 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 la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, 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, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta “2.5 Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad (Circular 3/2008 Norma 17ª).

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera (Circular 3/2008 Norma 16ª):

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en “moneda extranjera”.

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe “11. Diferencias de Cambio”, de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de las partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (ver Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas:

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la C.N.M.V. incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las I.I.C. gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

4.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.-

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2024 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas y la distribución ya aprobada del ejercicio 2023 son las siguientes:

<u>BASE DEL REPARTO</u>	<u>IMPORTES</u>	
	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Resultado de cada ejercicio (Beneficios)	458.008,62	1.222.393,23
TOTALES	458.008,62	1.222.393,23
 <u>DISTRIBUCIÓN</u>		
A reserva legal	-	75.705,63
A compensar pérdidas de ejercicios anteriores	-	1.040.197,83
A reserva voluntaria	458.008,62	106.489,77
TOTALES	458.008,62	1.222.393,23

Los resultados de los ejercicios 2024 y 2023 son netos de impuestos. No se han distribuido dividendos a cuenta durante los ejercicios 2024 ni 2023.

Según establece el Art. 273 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital la sociedad no podrá destinar los resultados positivos al reparto de dividendos sin compensar previamente los resultados negativos de ejercicios anteriores: “Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.”

5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS (ACTIVO CORRIENTE).-

a) Depósito de los títulos y garantías:

Los valores mobiliarios, activos y pasivos financieros que integran la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentran depositados en Renta 4 Banco, S.A. que como Entidad Depositaria se encarga de las funciones de vigilancia y supervisión de la sociedad (ver Notas 1 y 10), excepto las imposiciones financieras depositadas en otras entidades de crédito (BBVA) y la posición en participaciones de I.I.C. de inversión libre.

Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad 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 (art. 30 Ley de I.I.C.).

b) Operativa:

Las compras y ventas de valores mobiliarios y activos financieros de la cartera de inversión se han efectuado en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación que cumplen los requisitos legales establecidos en la normativa vigente aplicable como I.I.C. para calificar los instrumentos como activos aptos para la inversión

c) Gestión del riesgo:

La Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) tiene una amplia flexibilidad inversora, está destinada a inversores con mayor experiencia y formación financiera. Se requiere la suscripción de una declaración escrita de consentimiento para acreditar que se conocen las singularidades de las sociedades de inversión libre y sus diferencias respecto a otras I.I.C.

La SIL podrá invertir entre un 0-100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La SIL podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o renta variable.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Los emisores/mercados serán tanto OCDE como emergentes, sin limitación. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El riesgo se controlará, utilizando el método VaR, fijándose un VaR diario no garantizado (99% de confianza) del 7%. La concentración en un mismo emisor o IIC será como máximo del 40% (puntualmente 60%). Se cumple con los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

La exposición máxima de la SIL a los activos subyacentes será del 200%. Empleará como cobertura e inversión, instrumentos financieros derivados negociados o no en mercados organizados de derivados (incluyendo CFDs). El endeudamiento bancario para gestionar la liquidez y facilitar reembolsos será de un máximo 10% del patrimonio. No se han firmado acuerdos de garantía financiera.

La SIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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

i. Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la C.N.M.V. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el periodo de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado (Nota 3.d)).

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

d) Riesgo de crédito:

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

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating, etc.

e) Riesgo operacional:

El 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.

f) Riesgo de liquidez:

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

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y repo) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

g) 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:

- i. Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- ii. Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- iii. Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de la carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

h) Riesgo de sostenibilidad:

Este riesgo se define como todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo real o posible sobre el valor de la inversión. La sociedad gestora tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones o, en su caso, asesoramiento de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la Sociedad. No obstante, las decisiones de inversión de la Sociedad en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

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

i) Operaciones en Instrumentos Financieros Derivados:

La Sociedad ha efectuado operaciones en derivados, con el objetivo de inversión y cobertura. El resultado de estas operaciones viene detallado en la cuenta de pérdidas y ganancias, "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3 Por operaciones con derivados" "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados".

Todas las operaciones se han negociado en mercados organizados.

Existían al 31 de diciembre de 2024, las siguientes posiciones en las “1. Cuentas de compromiso” de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente	Vencimiento	Importe comprometido
10	Futuros comprados (cobertura)	Divisa EUR/USD 125.000 USD	17/03/2025	
2	Opciones put vendidas	ASM Holding, strike 500	19/12/2025	
2	Opciones put vendidas	LVMH, strike 500	19/12/2025	
Totales Compromisos por operaciones cortas de derivados.....				1.472.638,37

Existían al 31 de diciembre de 2023, las siguientes posiciones en las “1. Cuentas de compromiso” de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente	Vencimiento	Importe comprometido
10	Futuros comprados (cobertura)	Divisa EUR/USD 125.000 USD	18/03/2024	
30	Opciones put compradas	Mini S&P 500 Stock Index strike 4.500	15/03/2024	
1	Futuros comprados (cobertura)	Divisa EUR/LIBRA 125.000 USD	18/03/2024	
30	Opciones call vendidas	Mini S&P 500 Stock Index strike 5.000	15/03/2024	
30	Opciones put vendidas	Mini S&P 500 Stock Index strike 4.100	15/03/2024	
30	Opciones put vendidas	Mini S&P 500 Stock Index strike 4.400	15/03/2024	
6	Opciones put vendidas	Nice LTD strike 170.00	20/12/2024	
Totales Compromisos por operaciones cortas de derivados.....				25.903.314,36

j) El detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2024, es el siguiente:

Se detalla la naturaleza o tipo de los activos, la cartera interior y exterior (indicando la divisa), los intereses periodificados y en su caso, los plazos de vencimiento de los activos financieros y el tipo de interés.

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2024		Periodificación del rendimiento	
				Cotización (1)	Importes		
<u>RENDA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA INTERIOR:</u>							
0,100 M.	B. MAXAMCORP HOLDING 7,500%		04/12/2026	EUR	102,945%	102.559,75	385,59
Total renta fija privada cotizada cartera interior						102.559,75	385,59
<u>ACCIONES COTIZADAS CARTERA INTERIOR:</u>							
4.380	CELLNEX TELECOM			M.C.	30,510	133.633,80	
4.700	NATURGY			M.C.	23,380	109.886,00	
1.612	VISCOFAN			M.C.	61,000	98.332,00	
2.400	LABORATORIOS ROVI			M.C.	62,950	151.080,00	
2.205	VIDRALA			M.C.	92,900	204.844,50	
3.557	PUIG BRANDS			M.C.	17,835	63.439,10	
Total acciones cotizadas cartera interior						761.215,40	
<u>ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC DE INVERSION LIBRE CARTERA INTERIOR:</u>							
2.250	HYPERION FUND, FCR				88,350	198.787,50	
Total de acciones y participaciones en IIC de inversión libre cartera interior						198.787,50	
<u>DEUDA PÚBLICA CARTERA EXTERIOR:</u>							
0,700 M.	B. REPÚBLICA FEDERAL DE ALEMANIA		15/02/2025	EUR	100,216%	674.579,52	26.929,15
0,250 M.	B. UNITED STATES OF AMERICA 4,125%		31/08/2030	USD	99,898%	236.478,25	4.751,06
Total deuda pública cartera exterior						911.057,77	31.680,21
<u>RENDA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA EXTERIOR:</u>							
0,200 M.	B. DIA 3,500%		30/06/2026	EUR	91,889%	96.074,62	87.703,74
0,100 M.	B. CELLNEX TELECOM		03/08/2027	EUR	105,709%	103.062,09	2.646,65
0,200 M.	B. INDRA SISTEMAS 2,900%		01/02/2026	EUR	101,584%	197.865,19	5.303,55
0,150 M.	B. GAS NATURAL FRN		perpetua	EUR	80,312%	67.955,72	52.512,47
0,250 M.	B. DEUTSCHE TELEKOM INT. FINANCE BV 1,375%		01/12/2025	EUR	99,087%	243.451,74	4.265,21
0,250 M.	B. BMW FINANCE N.V.		11/01/2026	EUR	97,480%	236.621,50	7.078,50
0,250 M.	B. ENI SPA 3,75%		12/09/2025	EUR	101,925%	252.534,84	2.278,69
0,250 M.	B. EUROPEAN FINANCIAL STABILITY FACILITY 1,50%		15/12/2025	EUR	99,290%	244.986,94	3.237,72
0,250 M.	B. VERIZON COMMUNICATIONS 0,875%		02/04/2025	EUR	100,172%	242.316,86	8.112,76
0,300 M.	B. VOLKSWAGEN INTL. FINANCE 4,125%		15/11/2025	EUR	101,482%	303.931,81	514,68
0,200 M.	B. CEP SA FINANCE SAU 4,125%		11/04/2031	EUR	103,749%	201.450,13	6.047,60
0,200 M.	B. CELLNEX TELECOM 1,000%		15/09/2027	EUR	95,591%	189.342,73	1.839,05
0,273 M.	B. GRIFOLS 3,8750%		15/10/2028	EUR	91,298%	250.198,26	-954,57
0,200 M.	B. NEXI SPA 1,625%		30/04/2026	EUR	98,154%	190.787,72	5.520,97
0,200 M.	B. MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA 1,7500%		26/05/2025	EUR	100,689%	206.070,27	-4.692,68
0,100 M.	B. CELLNEX FINANCE COMPANY S.A. 2,250%		12/04/2026	EUR	100,913%	98.114,92	2.798,48
0,300 M.	B. BANCO SANTANDER 1,375%		05/01/2026	EUR	100,224%	290.046,78	10.625,14
0,300 M.	B. BANCO SANTANDER 3,875%		16/01/2028	EUR	106,758%	308.974,33	11.300,24
0,100 M.	B. AT&T 7,125%		15/12/2031	USD	108,947%	104.883,43	348,55
0,150 M.	B. GARTNER INC. 3,625%		15/06/2029	USD	93,071%	114.970,58	19.876,01
0,150 M.	B. PFIZER INVESTMENT ENTERPRISES 4,450%		19/05/2028	USD	99,706%	142.259,36	2.200,46
Total renta fija privada cotizada cartera exterior						4.085.899,82	228.563,22

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2024		Periodificación del rendimiento	
				Cotización (1)	Importes		
ACCIONES COTIZADAS CARTERA EXTERIOR:							
350	ROCHE HOLDING AG		CHF	255,500	95.124,88		
193	LVMH MOET HENNESSY		EUR	635,500	122.651,50		
3.600	SOCIETE GÉNÉRALE		EUR	27,160	97.776,00		
990	NIKE		USD	75,670	72.359,03		
1.100	JOHNSON & JOHNSON		USD	144,620	153.657,88		
1.500	CARL ZEISS MEDITEC		EUR	45,520	68.280,00		
4.200	KONE B		EUR	47,000	197.400,00		
550	PERNOD RICARD		EUR	109,000	59.950,00		
225	KERING		EUR	238,250	53.606,25		
1.730	RECKITT BENKISER GROUP PLC		GBP	48,330	101.140,59		
4.400	TENCENT HOLDINGS LTD		HKD	417,000	228.123,83		
800	ALPHABET INC CLASS A		USD	189,300	146.276,44		
1.000	AMAZON.COM		USD	219,390	211.909,59		
514	HERSHEY COMPANY		USD	169,350	84.077,95		
350	INTUITIVE SURGICAL INC.		USD	521,960	176.457,07		
3.500	PFIZER		USD	26,530	89.688,98		
220	THERMO FISHER SCIENTIFIC INC		USD	520,230	110.548,25		
1.800	ALCON INC		CHF	76,900	147.242,79		
2.600	VERALLIA		EUR	24,280	63.128,00		
24.220	ALIBABA GROUP HOLDINGS LTD. - SW		HKD	82,400	248.132,29		
3.400	MATCH GROUP INC		USD	32,710	107.422,00		
1.500	PORSCHE AG VZ		EUR	58,160	87.240,00		
Total acciones cotizadas cartera exterior						2.722.193,32	
TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS						8.781.713,56	260.629,02

M.C.: Mercado continuo, cotización en euros.

EUR: Inversión en euros.

USD: Inversión en dólares americanos.

CHF: Inversión en francos suizos.

GBP: Inversión en libras esterlinas.

HKD: Inversión en dólares hongkoneses.

(1): Cotización en Euros, Divisa o %. Tasa interna de rentabilidad en activos monetarios, adquisición temporal de activos y depósitos con entidades de crédito.

6.- TESORERÍA (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe "IV. Tesorería" del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2024	31/12/2023
Cuentas bancarias en la Entidad Depositaria:		
Renta 4 Banco, S.A., euros	1.029.859,96	726.109,62
Otras cuentas de tesorería:		
BBVA, euros.....	44.229,20	37.633,50
Intereses periodificados	855,59	134,56
Totales.....	1.074.944,75	763.877,68

Los saldos positivos de la cuenta corriente en euros mantenida por la Sociedad han devengado durante los ejercicios 2024 y 2023 un tipo de interés de mercado referenciado al STR (-0,50%).

7.- DEUDORES A CORTO PLAZO (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe "I. Deudores" del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2024	31/12/2023
Deudores por operaciones con valores pendientes de liquidar	-	681,33
Inversiones vencidas pendientes de cobro	315,94	2.904,55
Hacienda Pública deudora:		
Retenciones fiscales soportadas ejercicio corriente	15.347,51	10.185,35
Depósitos en garantía de operaciones con instrumentos derivados ..	56.770,00	418.939,33
Totales.....	72.433,45	432.710,56

8.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS
FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS.-

a) **Capital:**

En el epígrafe “I. Capital” del balance se recoge el capital inicial, así como la parte del capital estatutario máximo que ha sido suscrito con posterioridad.

A continuación se describe la composición del saldo de “Capital” al 31 de diciembre de 2024:

i. Capital, inicial y mínimo:

La Sociedad tiene establecido su capital inicial y mínimo en 2.400.000,59 euros, representado por 1.472.393 acciones, de 1,63 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta. El capital estatutario mínimo de conformidad con el Reglamento de I.I.C. deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde el momento de la constitución y no puede ser inferior a 2.400.000,00 euros (art. 80 Reglamento de I.I.C.).

ii. Capital, estatutario máximo autorizado:

El capital estatutario máximo autorizado es de 7.527.018,89 euros representado por 4.617.803 acciones, de 1,63 euros nominales cada una. Reglamentariamente el capital estatutario máximo no puede ser superior a diez veces el capital inicial y mínimo.

iii. Capital, estatutario suscrito:

El capital social estatutario suscrito es de 2.508.816,13 euros, representado por 1.539.151 acciones, de 1,63 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

iv. Capital, acciones en circulación propiedad de los accionistas:

El capital social suscrito y desembolsado en circulación, propiedad de los accionistas, al 31 de diciembre de 2024, era de 4.844.995,70 euros, representado por 2.972.390 acciones de 1,63 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta. Con el siguiente detalle:

	Número de acciones		Importes a valor nominal	
	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2023
Capital inicial y mínimo.....	1.472.393	1.472.393	2.400.000,59	2.400.000,59
Capital estatutario suscrito	1.539.151	1.539.151	2.508.816,13	2.508.816,13
Cifra de “Capital” del balance.....	3.011.544	3.011.544	4.908.816,72	4.908.816,72
- Acciones propias en cartera	-39.154	-207	-63.821,02	-337,41
Capital y acciones en circulación propiedad de los accionistas.....	2.972.390	3.011.337	4.844.995,70	4.908.479,31

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 el número de accionistas de la Sociedad era de 34 y 37, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión Libre no debe ser inferior a 25, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

b) **Prima de emisión:**

En el caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe “III. Prima de emisión” del balance (ver Nota 3. f)).

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo, 1.646.043,89 euros, para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) **Reservas:**

La composición del saldo del epígrafe “IV. Reservas” del balance era la siguiente:

	31/12/2024	31/12/2023
Reserva legal	981.763,34	906.057,71
Reserva voluntaria.....	2.139.175,54	2.032.685,77
Reserva voluntaria por gastos de operaciones con acciones propias (Circular 3/2008 Norma 15ª)	-65,59	-65,59
Totales	3.120.873,29	2.938.677,89

(*) Ajuste contable por la entrada en vigor de la Circular 3/2008.

i. Reserva legal:

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la Reserva Legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del Capital Social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de Capital Social, en cuyo caso el beneficio se destinará en primer lugar a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el Capital Social en la parte que exceda del 10% del Capital Social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del Capital Social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. El saldo de esta reserva al 31 de diciembre de 2024 es de 981.763,34 de euros y representa el 20,00% del Capital inicial más el estatutario emitido (ver Nota 8 a).

ii. Reserva voluntaria:

El saldo de esta cuenta es de 2.139.109,95 euros, son reservas de libre disposición al no existir pérdidas del ejercicio corriente, ni pérdidas de ejercicios anteriores, ni prima de emisión negativa, ni gastos de investigación y desarrollo y ser el valor del patrimonio neto contable superior al Capital social.

d) Acciones propias adquiridas y vendidas en cada ejercicio y prima de emisión:

	Número de acciones		Cambios en euros		Importes	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023
Inicial, 1º de enero	207	207	2,830	2,830	585,85	585,85
Compras.....	38.947	-	3,358	-	130.769,38	-
Ventas a coste adquisición ..	-	-	-	-	-	-
Final, 31 diciembre	39.154	207	3,355	2,830	131.355,23	585,85
Emisión nuevas acciones ...	0	0	-	-	0,00	0,00
Prima de emisión de acciones, resultado de operaciones con acciones propias.....					0,00	0,00

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

La Junta General de Accionistas renueva la aprobación de la autorización al Consejo de Administración, para la adquisición derivativa de acciones propias del capital inicial, hasta alcanzar el 10% del capital inicial, con una duración máxima de dieciocho meses y siempre y cuando la adquisición no produzca el efecto de que el patrimonio neto resulte inferior al importe del capital social más las reservas legales o estatutarias indisponibles, conforme a lo dispuesto en el artículo 146 de la Ley de Sociedades de Capital.

e) Resultados de ejercicios anteriores:

El saldo del epígrafe “VI. Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

f) Valor liquidativo de la acción:

El cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	31/12/2024	31/12/2023
Capital.....	4.908.816,72	4.908.816,72
Prima de emisión	1.646.043,89	1.646.043,89
Reservas	3.120.873,29	2.938.677,89
- Acciones propias	-131.355,23	-585,85
Resultados de ejercicios anteriores	-	-1.040.197,83
Resultado del ejercicio (2)	458.008,62	1.222.393,23
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad (1)	10.002.387,29	9.675.148,05
Acciones en circulación propiedad de los accionistas (8 a) iv.)..	2.972.390	3.011.337
Patrimonio por cada acción, valor liquidativo: (1)/(8 a) iv.).....	3,365099	3,212908
Resultado del ejercicio por acción (2)/(8 a) iv.).....	0,15	0,41
Número de accionistas	34	37

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones 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.

La Sociedad ha establecido que el valor liquidativo (VL) aplicable será trimestral (último día hábil de marzo, junio, septiembre y diciembre), será calculado trimestralmente y se publicará dentro de los 100 días siguientes al valor liquidativo aplicable. La liquidación de la operaciones se harán en un máximo de 105 días desde el VL aplicable.

g) Participación de otras empresas en el capital, igual o superior al 10 %:

	<u>Acciones</u>
Promociones y Construcciones Pryconsa, S.L.	1.499.071
Per 32, S.L.	1.212.290

Al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, no había accionistas personas físicas que fueran titulares de acciones que representasen un porcentaje individual superior al 20% de la cifra de capital en circulación, porcentaje que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

9.- PASIVO CORRIENTE.-

La composición del saldo del epígrafe “C) Pasivo corriente” del balance es la siguiente:

	<u>31/12/2024</u>	<u>31/12/2023</u>
Acreedores por compra de valores pendientes de liquidar.....	130.769,38	-
Comisión de gestión.....	31.645,81	11.176,20
Comisión de la Entidad Depositaria.....	3.422,35	991,97
Gastos tasas C.N.M.V.	1.033,22	510,05
Auditoría.....	2.670,17	2.813,47
Hacienda pública, acreedora por retenciones practicadas.....	4,19	3,04
Hacienda pública, acreedora Impuestos sobre Sociedades.....	4.297,01	12.400,75
Pasivos financieros por instrumentos financieros derivados.....	13.491,36	91.663,46
Totales.....	187.333,49	119.558,94

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2024 y 2023 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

10.- INGRESOS Y GASTOS.-

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto (epígrafe “4.1. Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias) una comisión del 0,20% sobre el patrimonio del Fondo que se satisface trimestralmente y una comisión de éxito del 5% sobre el beneficio anual que se liquidan anualmente.

La Entidad Depositaria de la Sociedad (ver Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio de la Sociedad que se satisface trimestralmente y ha representado el 0,10% sobre el patrimonio medio gestionado de la Sociedad en 2024 (epígrafe “4.2. Comisión depositario” de la cuenta de pérdidas y ganancias).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 diciembre de 2024 y 2023, se incluyen en el saldo del epígrafe “C) Pasivo corriente, III. Acreedores” del balance (ver Nota 9).

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva.

El 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la C.N.M.V. sobre las funciones de los depositarios de I.I.C. y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

La sociedad auditora de las cuentas anuales ha devengado honorarios por su servicio profesional de auditoría por un importe de 3.327,50 euros (con I.V.A. incluido) en el ejercicio 2024. Este importe está incluido en el saldo del epígrafe "4. Otros gastos de explotación, 4.3 Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias No se le ha retribuido por ningún otro concepto aparte del señalado anteriormente ni a ninguna sociedad del mismo grupo de la entidad auditora que pertenezca a la misma o a sus socios, o a cualquier otra sociedad con la que los auditores estén vinculados por propiedad común, gestión o control, directa o indirectamente.

La Sociedad no tiene empleados.

11.- SITUACIÓN FISCAL.-

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2020 y siguientes.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad. De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad goza de un régimen especial de tributación en el Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social):

- a) El tipo de gravamen es del 1 % desde el 1 de enero de 1991, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones.
- b) Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En el epígrafe “I. Deudores” del activo del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones, pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades y saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores (ver Nota 7).

Cuando se generan resultados contables positivos, la Sociedad registra en el epígrafe “13. Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en caso de tenerlas, de la compensación de las bases impositivas negativas fiscales pendientes de compensar y un pasivo que se incluirá en el apartado “III. Acreedores” del balance. No se contabilizarán en ningún caso ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (ver Nota 3 h)).

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se hayan iniciado el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases impositivas negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios. En el epígrafe “2.5 Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden “2. Otras cuentas de orden” se recogen las pérdidas fiscales pendientes de compensación al 31 de diciembre de 2024.

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases impositivas negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases impositivas negativas hasta el importe de un millón de euros. Artículo 26 de la Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

Conciliación del resultado en cada ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

	31/12/2024	31/12/2023
Resultado contable antes de impuestos y base contable del impuesto, de cada ejercicio	462.305,63	1.234.793,98
Diferencias permanentes y temporales (aumentos).....	-	-
Diferencias permanentes retenciones exteriores soportadas	3.942,59	5.280,55
Diferencias permanentes y temporales (disminuciones).....	-	-
Compensación bases impositivas negativas ejercicios anteriores.....	-36.546,76	-1.000.000,00
Bases impositivas fiscales	429.701,46	240.074,53

Cálculos del Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio:

	31/12/2024	31/12/2023
Bases impositivas fiscales	429.701,46	240.074,53
1 % tipo de gravamen	4.297,01	2.400,75
Retenciones fiscales.....	15.347,51	10.185,35
Cuota a devolver	11.050,50	7.784,60

Antes de la liquidación del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2024, la Sociedad dispone, de las siguientes **bases impositivas fiscales negativas pendientes de compensar:**

	IMPORTE
Base imponible negativa pendiente y año de origen	
Bases impositivas negativa del ejercicio 2022	36.546,76
Total bases impositivas fiscales negativas pendientes de compensar...	36.546,76

12.- OTRA INFORMACIÓN.-

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración:

El Consejo de Administración no percibe sueldos, dietas, indemnizaciones o pagos basados en instrumentos de patrimonio, ni remuneraciones de cualquier clase.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni disfruta (el Consejo) de anticipos o créditos concedidos, avalados o garantizados por la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad manifiestan que ninguno de ellos o personas actuando por su cuenta, han realizado durante el ejercicio 2024 operaciones con esta sociedad cotizada que sean ajenas al tráfico ordinario de la misma o realizadas en condiciones que no sean normales de mercado.

Información exigida por los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital (conflictos de interés):

Al cierre del ejercicio 2024 los Administradores de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., según se define en la vigente Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2024, se compone de dos mujeres y un hombre.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad 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.

Y respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota "6.- Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste y en la Nota "5.- Cartera de inversiones financieras" se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos que se mantienen contratados con el mismo al 31 de diciembre de 2024.

Otra información, litigios:

La Sociedad se ha adherido a un procedimiento extraordinario de reclamación colectiva contra Glencore Pl con motivo de la difusión de información pública considerada falsa o engañosa. Dicho procedimiento consiste en plantear reclamaciones judiciales y administrativas ante los organismos judiciales de Inglaterra y Gales. Dado el carácter extraordinario de dicha reclamación, se considera razonable la imputación a la Sociedad de los gastos excepcionales para la defensa jurídica de los intereses de los accionistas, siempre y cuando se cumplan una serie de requisitos, entre ellos, que exista una probabilidad alta de obtener compensaciones y que la remuneración de los profesionales que llevan a cabo las reclamaciones descritas esté vinculada, principalmente, al resultado positivo obtenido.

Los honorarios y gastos derivados de la prestación de este servicio se registrarán en la Sociedad exclusivamente como comisión de éxito, en función del importe ciertamente recuperado, y por tanto no existe ningún gasto fijo inicial cobrado por la entidad prestadora del servicio por la tramitación del proceso. Las compensaciones netas favorables que se obtengan, en caso de resolución favorable, serán abonadas íntegramente a la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

Las inversiones indicadas en litigio, por concurrir un deterioro notorio e irrecuperable, se han dado de baja reconociendo un gasto en el epígrafe "12.1 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Posteriormente en el caso de reversión de la pérdida reconocida, se reconocerá un ingreso.

13.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.-

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2024 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2024

SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

El valor liquidativo de la sociedad al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 3,37 y 3,21 euros por acción, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la sociedad a 31 de diciembre de 2024 es de 10.002.387,29 euros (9.675.148,05 euros a 31 de diciembre de 2023).

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

El comienzo del 2024 se presentaba con una elevada incertidumbre en torno a la geopolítica, la inflación, los tipos, el crecimiento, el PIB, el empleo, la energía, y una buena parte del mundo celebrando elecciones. A lo largo del año hemos asistido a una escalada de conflictos, posibles errores de política de los bancos centrales, el “crash” del Nikkei en verano, o los cambios de gobierno (Francia/UK/Estados Unidos), por citar algunos.

Sin embargo, el año ha finalizado subidas generalizadas en la renta variable global (Bloomberg World +15,7% en USD), destacando especialmente Estados Unidos, con el S&P 500 cerca de máximos históricos. Todo ello en un entorno económico altamente fragmentado, marcado por una recuperación desigual: relativa fortaleza de Estados Unidos, sectores tecnológicos y algunos mercados emergentes, pero con desafíos significativos en regiones como Europa y China, que siguen mostrando signos de debilidad. El resultado de las elecciones en EE. UU. a finales del año ha incrementado la incertidumbre respecto al comercio global, crecimiento, inflación, política monetaria y las relaciones geopolíticas.

Desde un punto de vista macro, a pesar de las preocupaciones iniciales sobre un aterrizaje brusco, la economía estadounidense ha mostrado resiliencia a lo largo del año. La fortaleza del mercado laboral, un sólido consumo privado y un robusto sector servicios compensaron la debilidad relativa del sector manufacturero. Asimismo, la inversión en tecnología, particularmente en inteligencia artificial generativa, ha sido un motor clave del crecimiento. Por su parte, las economías de la Eurozona siguen presentando bajos crecimientos y tensiones políticas internas. La incertidumbre derivada de las elecciones en varios países, junto con los desafíos fiscales, complica la capacidad de los gobiernos europeos para implementar estímulos. En China se sigue observando debilidad estructural, especialmente de la inversión inmobiliaria y del consumo interno. Se anunciaron políticas de estímulo, pero se duda de su eficacia para abordar los problemas subyacentes. Por su parte, las tensiones comerciales con Estados Unidos afectan a su capacidad exportadora.

El año 2024 ha marcado un cambio en las políticas monetarias globales, con divergencias entre regiones, explicadas por combinaciones diversas de crecimiento e inflación. No obstante, los tipos no han bajado ni tanto ni tan rápido como descontaban los inversores hace un año. A finales de 2023, el mercado descontaba hasta 6 y 7 recortes, que finalmente han sido sólo 4 tanto en el caso de la Fed como en el del BCE (en total, 100 puntos básicos), bajadas que no han llegado hasta bien avanzado el año. Desde el punto de vista geopolítico, más de 70 países celebraron elecciones, incluyendo la reelección de Donald Trump en los Estados Unidos, hecho que ha elevado la incertidumbre sobre las políticas económicas y comerciales. Al mismo tiempo, han continuado los conflictos geopolíticos y guerras (prolongación de la guerra de Ucrania, extensión de la guerra en Oriente Medio desde Gaza, Líbano y Siria), con efectos en las políticas globales, y se sigue poniendo de manifiesto la vulnerabilidad de las cadenas de suministro (especialmente marítimas).

En este contexto, la renta variable ha tenido un buen comportamiento, apoyada por el ciclo económico, los resultados empresariales (especialmente en EE. UU.), las bajadas de tipos de interés, y a pesar de los riesgos geopolíticos mencionados. La mitad de la rentabilidad de la renta variable mundial en 2024 procede de la expansión de los múltiplos de valoración, reflejo del creciente optimismo en unos tipos de interés más bajos. Los avances no obstante han sido heterogéneos por geografías, con un mejor comportamiento en EE. UU. (S&P +23,3%, Nasdaq Composite +28,6% y Russell 2000 +10,0%) frente a Europa (Eurostoxx 50 +8,3%, Stoxx Europe 600 +6,0%), con la peor evolución en Francia (CAC -2,5%) y la mejor en Alemania (DAX +19%) y España (Ibex +14,5%). Respecto a otras geografías, el Nikkei japonés ha subido en el año un +19,2%, el HSCI chino un +17,7%, y por el contrario el Bovespa brasileño ha caído un 10%.

En Estados Unidos (S&P 500), los beneficios han crecido un 10% en 2024, y el múltiplo PER se han expandido, de 22x sobre beneficios 2023, a 24,7x sobre beneficios 2024. El S&P encadena así dos años consecutivos subiendo más de un 20% (+24% en 2023), algo que no se veía desde 1997-98, y subió más de un 2% en cada trimestre, algo que no se veía desde 2017. Las subidas han seguido concentradas en unos pocos valores, especialmente en los de mayor peso (el S&P 500 sin las 6 mayores compañías habría subido un 15% en 2024), a pesar de que en la última parte del año se ha visto cierta rotación desde los líderes (Nasdaq, 7 Magníficos) hacia otros más rezagados como las “small caps” (Russell 2000). Si excluimos Nvidia únicamente, el retorno del S&P se reduciría 5 puntos porcentuales. Destaca asimismo el mejor comportamiento de cíclicos vs. defensivos (+12%), y crecimiento vs. valor (+12%).

En Europa, las alzas han sido de un solo dígito (Eurostoxx +8%, Stoxx Europe 600 +6%), y se explican también por una combinación de los dos factores, si bien de forma más moderada: beneficios (+3% en 2024e frente a 2023), y ligera expansión en los múltiplos de valoración (PER 2024 de 14x en el caso del Stoxx 600, vs. 13,5x en 2023). Desde un punto de vista sectorial, el mejor comportamiento se ha visto en el sector bancario (+26%), seguros (+18%), telecomunicaciones y media (+16%), frente a caídas en autos (-12%), recursos básicos (-11%), químicas (-8,3%) y alimentación y bebidas (-7,7%). En el caso del Ibex 35, la subida anual ha estado impulsada principalmente por los grandes bancos (Santander +17%, BBVA +14% y Caixabank +41%), Inditex (+26%), Iberdrola (+12%) e IAG (+105%). El peor comportamiento se ha visto en renovables (Solaria -59%, Acciona Renovables -37%), y materias primas (Repsol -13%, Acerinox -12%).

Las innovaciones disruptivas han desempeñado un papel central en los mercados y las tendencias industriales de 2024, con un enfoque especial en dos áreas principales: la inteligencia artificial generativa (IA) y los medicamentos GLP-1. La IA generativa está experimentando un crecimiento explosivo, transformando múltiples industrias. Empresas líderes en tecnología están invirtiendo significativamente en infraestructura y capacidades para consolidar su posición en este mercado. Se estima que la adopción generalizada de IA podría aumentar significativamente la productividad laboral y el crecimiento del PIB en los próximos años. Sin embargo, los costes asociados a la implementación de estas tecnologías (hardware, software y capacitación) generan algunas dudas sobre su rentabilidad a corto plazo. Por su parte, los medicamentos GLP-1, conocidos por su eficacia en la pérdida de peso y el tratamiento de la diabetes tipo 2, se han consolidado como un avance médico significativo. Su adopción ha crecido rápidamente en países desarrollados, con un aumento significativo en las prescripciones. No obstante, los altos costes de estos medicamentos suscitan debates sobre su sostenibilidad a largo plazo, mientras en el corto plazo, la oferta insuficiente (vs. la elevada demanda) es un obstáculo para su adopción masiva.

Respecto a la Renta Fija, en 2024 hemos asistido al inicio de la normalización monetaria, con los principales bancos centrales de Occidente comenzando a bajar sus tipos de interés. En concreto, el Banco Central Europeo (BCE) ha reducido sus tipos de interés de referencia en 100 puntos básicos (p.b.), dejando el tipo de depósito en el 3%. Igualmente, la Reserva Federal (Fed) estadounidense ha bajado los suyos en la misma cuantía, hasta el 4,25%-4,50%. Estas bajadas se han situado por debajo de lo que pronosticaba el mercado al cierre de 2023, si bien son mayores de lo que se llegó a estimar antes del verano, tras un primer semestre en el que se registró una gran volatilidad en las perspectivas de política monetaria.

Así, en la primera mitad, la mayor fortaleza de la actividad económica, unida a la persistencia de las presiones inflacionistas llevó a que los mercados financieros retrasaran y redujeran de forma importante sus proyecciones de reducción de tipos por parte de los bancos centrales. Posteriormente, la reducción de las presiones inflacionistas y una mayor debilidad de los datos macroeconómicos provocaron unas mayores expectativas de reducción de tipos, coincidiendo con las primeras bajadas por parte de los bancos centrales. En EE. UU., a finales de año, tras la elección de Trump como nuevo presidente, las previsiones han vuelto a corregir, al esperarse una política más inflacionista. Este no ha sido el caso de los tipos en Europa, donde preocupa especialmente la debilidad de las economías francesa y alemana. Todo ello se ha traducido en significativos descensos del tramo corto de la curva de tipos de interés de la deuda pública alemana, mientras que en los plazos a partir de 5 años los tipos han subido ligeramente.

Por el lado de las primas de riesgo del resto de la deuda europea (diferencial con la alemana) hay que destacar el fuerte incremento de la francesa tras las elecciones legislativas celebradas en el país, que resultaron en un parlamento muy dividido y en la imposibilidad de formar un Gobierno sólido y estable, arrojando una gran incertidumbre sobre el programa fiscal del país, en un momento en el que Francia debe hacer reformas estructurales para reducir su excesivo déficit público. Con todo, la prima de riesgo francesa ha aumentado desde 60 a 80 p.b., mientras que, por el contrario, las primas de riesgo de la deuda periférica se han ido reduciendo a lo largo de año. Así cabe destacar, y como contraste, que la española se ha reducido desde 100 p.b. hasta 68 p.b.; esto es, la deuda francesa ofrece una mayor prima de riesgo que la española a pesar de que Francia tiene un mejor rating crediticio que España. Por su lado, los diferenciales de crédito (prima de riesgo del crédito frente a la deuda pública) continuaron contrayéndose, con repuntes puntuales a lo largo del año, situándose en niveles que consideramos exigentes.

En los mercados de materias primas, el Brent cierra 2024 en 74 USD/barril, tras haberse movido en un rango de 69-92 usd/b, lastrado por el exceso de oferta y una demanda débil en China, y soportado parcialmente por las tensiones geopolíticas. Por su parte, el oro ha sido uno de los grandes ganadores de 2024, con subidas superiores al 26%, apoyado por las compras de los bancos centrales, el crecimiento de la deuda pública, las bajadas de tipos de intervención y en su calidad de cobertura frente a inflación y riesgo geopolítico.

En el mercado de divisas, el dólar se ha apreciado (+6% vs euro) en el año, en un contexto de fortaleza del ciclo americano (vs debilidad del europeo) y expectativas de presión al alza sobre crecimiento e inflación americanas, a lo que se suma la incertidumbre política en economías europeas tan relevantes como la alemana o la francesa.

PERSPECTIVAS 2025

Tras un 2024 positivo para los mercados financieros, 2025 se presenta como un año con muchas “piezas móviles”, a la espera de definición de las políticas de la nueva administración Trump, que tendrán implicaciones relevantes en términos de crecimiento, inflación, política monetaria y fiscal. Desde un punto de vista macro, se espera una desaceleración global moderada, con un crecimiento alrededor del 3,0% en 2025. La reelección de Donald Trump incrementa la probabilidad de estímulos fiscales expansivos, pero también añade incertidumbre por la imposición de tarifas comerciales significativas. En Europa, las perspectivas de crecimiento son débiles, y se pueden ver agravadas por las políticas comerciales a nivel global y desafíos internos, como la fragmentación política y la dependencia energética. China por su lado continuará implementando estímulos para evitar un colapso económico, pero su capacidad para contrarrestar los efectos de una guerra comercial parece limitada.

Estados Unidos sigue creciendo por encima de otras economías desarrolladas. El PIB americano ha superado sistemáticamente las expectativas de la Fed, que apuntaban a moderación del crecimiento ante las subidas de tipos de interés iniciadas en marzo 2022. Hay razones que justifican la resiliencia del ciclo americano en 2024 (sin recesión por primera vez en 60 años tras la subida de tipos): familias y empresas habían cerrado financiación a tipos bajos (previamente al inicio de la subida de tipos), política fiscal expansiva, e incremento de la productividad (IA). De cara al futuro, los principales apoyos son: continuación de las bajadas de tipos de la Fed, reducción de impuestos (sociedades y personas físicas), desregulación, relocalización industrial y energía barata. Los principales riesgos son: aranceles (posibles represalias de socios comerciales), menor inmigración (¿mayores salarios?) y elevado déficit público.

En Europa, la desaceleración es superior a la esperada en los indicadores más adelantados del ciclo, especialmente en Alemania y Francia, con importantes problemas de fondo, políticos y presupuestarios. A pesar de la revisión a la baja de las previsiones de crecimiento del BCE (antes de la victoria de Trump), el riesgo sigue siendo a la baja para el conjunto de la eurozona, teniendo en cuenta: los posibles aranceles en Estados Unidos (¿guerra comercial o estrategia negociadora?), incertidumbre política, lastre de cuentas públicas, o China. Los potenciales apoyos son: bajadas de tipos del BCE, negociaciones comerciales, mayor estímulo fiscal (Alemania), y resolución de conflictos bélicos.

China anunció una batería de estímulos económicos en 2024 que, si bien podrían servir para estabilizar sus mercados financieros, solo apoyan parcialmente al sector inmobiliario y no abordan el problema principal: recuperar la confianza consumidora y el consumo privado. Se produjo en 2024 una caída de la inversión extranjera directa, y el país se enfrenta a una posible presión adicional a la baja por dura política comercial del nuevo gobierno americano (aranceles podrían subir hasta el 60%), con potencial impacto en el PIB de China superior a 1 punto porcentual, hasta niveles inferiores a +4% (en función del timing y cuantía de los aranceles). Potenciales apoyos compensatorios son más estímulos monetarios y fiscales, y depreciación del yuan.

La inflación ha continuado el proceso desinflacionario en 2024, pero podría encontrarse obstáculos a futuro, especialmente en Estados Unidos. Las políticas "Trump 2.0" son inflacionistas, teniendo en cuenta los aranceles a productos importados, la restricción a la inmigración (mayores salarios) y la relocalización de la producción en Estados Unidos. En Europa, ha habido moderación, si bien persisten riesgos asociados a sector servicios y salarios, así como depreciación del euro. Los principales apoyos son el menor precio de la energía (¿fin de la guerra de Ucrania?) y el contexto de débil crecimiento económico.

Respecto a la política monetaria, los tipos de intervención deberían seguir cayendo en 2025 de forma gradual, hacia niveles neutrales (3,5-3,75% Fed y 2,0-2,25% BCE), superiores al anterior ciclo económico (tipos 0%), ante una inflación más alta que en el pasado, por factores estructurales, más allá del ciclo económico y de las políticas Trump 2.0. La Fed se encuentra en un punto crucial, con debates sobre si puede mantener su política actual sin poner en riesgo la estabilidad económica o financiera. Por su parte, el BCE y otros bancos centrales enfrentan desafíos estructurales, incluyendo la necesidad de apoyar economías debilitadas sin comprometer su credibilidad.

De cara a próximos meses, los principales apoyos para que la renta variable siga teniendo un buen comportamiento son: 1) las bajadas de tipos (históricamente, en contextos de expansión económica, se traducen en subidas en la renta variable); 2) la elevada liquidez; 3) la continuidad en el crecimiento en beneficios empresariales; 4) la rotación sectorial desde los sectores que más han impulsado las subidas, hacia otros rezagados (salud, consumo defensivo, industriales, materias primas, pequeñas compañías); 5) la reducción de oferta neta (alto volumen de "buybacks", frente a una oferta más contenida, OPVs + ampliaciones de capital). Entre los principales riesgos: 1) aranceles, que generarían presiones inflacionistas en las economías que los implementen, y podrían reducir el crecimiento global en al menos 1 punto porcentual. 2) el déficit fiscal de EE. UU. (bajo la administración Trump podría alcanzar el 7% del PIB, llevando a preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda a largo plazo), 3) conflictos geopolíticos (Rusia-Ucrania, Oriente Medio). La potencial materialización de alguno de estos riesgos provocará volatilidad a lo largo del año, como ha ocurrido históricamente.

A nivel micro/empresarial, de cara a 2025, el consenso (Factset) apunta a beneficios creciendo al 15% en el S&P, y del 8% en el Stoxx 600, para posteriormente crecer en 2026 alrededor al 14% en el S&P 500 y al 10% en Stoxx 600. En el periodo 2023-27e, se estima que beneficios crezcan anualmente al 12,2% en el S&P 500, y al 7,3% en el Stoxx 600. Los resultados empresariales determinan la evolución de las bolsas en el medio y largo plazo (el corto plazo suele responder en mayor medida al "ruido" y la geopolítica). La temporada de publicación de resultados 4T24, junto con las guías 2025 será importante (desde finales de enero a principios de marzo). Preguntas clave para la revisión al alza o a la baja de las estimaciones son el impacto de la política arancelaria, la situación del consumidor en Estados Unidos, Europa y China, inventarios, la reducción de costes (materias primas, transportes) y su impacto en márgenes operativos y política de precios. Al mismo tiempo, es previsible que se cierre paulatinamente del diferencial de crecimiento en beneficios de los "7 Magníficos" frente al resto.

Desde un punto de vista de valoración, el S&P estadounidense cotiza 22x (PER 12m fwd), una prima del 30% frente a la media de 17,5x desde el año 2000, niveles de valoración que son exigentes si comparamos frente a las yields reales. No obstante, si ajustamos por los "7 magníficos" los niveles de valoración están más en línea con la media histórica. Europa cotiza a 13,5x, en línea con la media desde el año 2000 (de 13,5x). Y España cotiza a 11,0x, un descuento del 15% frente a la media de 13x en el periodo 2000-hoy.

La renta variable europea acumula un peor comportamiento relativo a la americana en 8 de los últimos 10 años. Desde un punto de vista de valoración relativa, Europa está en los niveles más baratos frente a Estados Unidos de más de 20 años (descuento del 35-40%, vs. promedio del 18% desde 200). Una de las cuestiones clave para 2025 es la continuidad de este mejor comportamiento relativo de EE.UU. vs. Europa, a pesar de la sobrevaloración relativa y de cuestiones en la economía estadounidense como la excesiva deuda pública y el elevado déficit fiscal y comercial. Si bien los múltiplos de valoración son mucho más atractivos en Europa frente a Estados Unidos, los flujos siguen prefiriendo la renta variable estadounidense. Las valoraciones a 22x PER'25E son exigentes en términos históricos, pero el buen momento cíclico de la economía estadounidense, junto al mayor peso de sectores tecnológicos que históricamente han cotizado con prima vs resto del mercado por su mayor rentabilidad y calidad, justifican la prima con la que cotiza frente al resto de mercados internacionales. La cuestión es si esa prima ha alcanzado niveles excesivos. Factores que podrían apoyar un ajuste en valoraciones relativas son: la continuidad del ciclo de bajadas de tipos del BCE, una mejora de las expectativas cíclicas, gracias a un nuevo gobierno en Alemania que impulse el estímulo fiscal, un posible fin de la guerra de Ucrania y de sanciones a Rusia, o estímulos más intensos en China. Todo ello, sin olvidar que la bolsa europea, no es la economía europea (gran parte de las empresas más importantes cuentan con una diversificación geográfica elevada, con presencia global). En Europa, un crecimiento modesto de los beneficios del entorno del 5-7% en 2025 y un ligero re-rating desde las 13,5x PER actuales a las 15x, debería llevar a un rendimiento positivo en las bolsas europeas en 2025.

Especialmente interesantes son el mercado británico (cotizando cerca de los mínimos relativos frente a los índices globales) y las compañías de mediana y pequeña capitalización europeas (comportamiento relativo muy negativo en los últimos 3 años). En este contexto, observamos cómo cada vez más empresas del Reino Unido están considerando trasladar su cotización a los EE. UU. La brecha de valoración con los EE. UU. se sigue ampliando, y solo una pequeña parte de esto se debe a la distribución sectorial. Suponiendo que no veamos flujos de fondos hacia las acciones del Reino Unido, hay solo unas pocas maneras de intentar reducir la brecha de valoración con los EE. UU.: realizar un listing en Estados Unidos, privatizarse, ser adquiridas o realizar más recompras. Estamos viendo que todas estas opciones están ocurriendo poco a poco, y creemos que continuarán en próximos trimestres.

Operaciones corporativas. Los mensajes de buena parte de las compañías en los últimos meses están enfocados en el crecimiento, con una economía creciendo, pero por debajo de su potencial, y con balances generalmente sólidos, tras un desapalancamiento financiero en los últimos años. Esto invita a pensar en opciones inorgánicas para impulsar el crecimiento. Es probable asistir a una recuperación de los volúmenes de fusiones y adquisiciones en 2025, dada la demanda reprimida (3 años de M&A por debajo de la tendencia), los tipos más bajos, los balances menos apalancados, y las dislocaciones de las valoraciones transatlánticas. Dichas operaciones corporativas serán un catalizador para el mercado, especialmente en algunos sectores. El sector automovilístico tendrá que encontrar una solución a sus problemas de capex/escala/transición, y hacerlo en solitario cada vez es más difícil, teniendo en cuenta la competencia de China y los aranceles de EE. UU., es previsible que haya consolidación. El sector salud y su necesidad perenne de alimentar el “pipeline” y comprar capacidades de I+D, llevará con probabilidad a nuevas operaciones. O el sector de renovables y transición energética.

En ese contexto de mercado, seguimos sobreponderando la calidad, la certeza del flujo de caja, la visibilidad, estabilidad, elevada rentabilidad sobre el capital empleado y liquidez. En el actual entorno, este tipo de empresas deberían mitigar mejor los riesgos existentes. Cobra por tanto mayor importancia, si cabe, la selección de valores (por encima del debate de crecimiento vs. valor). Creemos que seguirá habiendo una búsqueda de calidad en la renta variable, empresas que puedan aumentar sus beneficios de forma constante a lo largo de los ciclos, gracias a su buen posicionamiento en sectores más resistentes, sus ingresos recurrentes y poder de fijación de precios, con mayor consistencia de los beneficios en tiempos difíciles. Es fundamental adoptar un enfoque de análisis “bottom-up”, buscando compañías que tengan el potencial de generar ingresos y resultados sólidos a lo largo de los ciclos económicos. Creemos que, en un entorno como el actual, la gestión activa es crucial para generar crecimiento rentable en las carteras, y especialmente útil para ayudar a los inversores a mantener un sesgo de calidad cuando navegan por un terreno de mercado potencialmente volátil por delante.

Respecto a divisas, el dólar estadounidense probablemente se fortalecerá en un contexto de tarifas y estímulos fiscales. Por su parte, el crudo podría verse presionado a la baja (exceso de oferta, débil demanda). El oro, gran ganador en 2024, podría seguir viéndose apoyado por los bajos tipos y compras de bancos centrales.

Respecto a la renta fija, a pesar del inicio del ciclo de relajación monetaria por parte de los principales bancos centrales occidentales, la deuda pública presenta rentabilidades que son todavía atractivas. Esperamos poder seguir invirtiendo en este mercado a rentabilidades atractivas durante gran parte del año, en un escenario en el que las bajadas de tipos son limitadas, especialmente en EE. UU.

En este segmento del mercado, además, consideramos que los bonos de los organismos supranacionales son especialmente atractivos, ofreciendo rentabilidades en algunos casos superiores al Gobierno español con una mejor calidad crediticia. Igualmente, creemos que habrá oportunidades para aprovechar los movimientos relativos en las primas de riesgo de los países para posicionarse en la deuda pública de un país u otro.

También consideramos atractivos los niveles de la deuda corporativa grado de inversión, en cuanto a rentabilidad total ofrecida. En este sentido, los niveles actuales son una oportunidad para seguir mejorando la calidad crediticia de la cartera. No obstante, los actuales niveles de los diferenciales de crédito nos llevan a ser prudentes ya que esperamos que puedan ampliar en algún momento del año. En cualquier caso, esto será compensado por las bajadas de los tipos de la deuda pública. Por tanto, creemos que la deuda corporativa grado de inversión ofrece una rentabilidad atractiva que nos protege, además, de que se dé un escenario de deterioro económico mayor de lo esperado, que se traduciría en mayores bajadas de tipos de lo que descuenta el mercado. Por el lado del high yield, somos cautos ante el escenario de incertidumbre macro al que nos enfrentamos.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de diciembre de 2024 en 728.576 millones de euros, cifra un 15,60% superior a la de finales de 2023, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 24.093.184, lo que supone un incremento de un 4,30% respecto al 2023.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2024, en 399.002 millones de euros, lo que supone que se ha producido un incremento del 14,70% respecto al año 2023.
- El número de partícipes se situó en 16.580.104, con un aumento del 3,40% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 19.574 millones de euros, que representa un 15,40% más que en 2023.
- El número de accionistas se ha situado en 99.569, un 3,30% menos que en diciembre de 2023.

USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR LA SOCIEDAD

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez, sostenibilidad y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 13 de la Memoria).

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO Y MEDIO AMBIENTE

La sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2024.

El proceso de inversión en activos tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios y de terceros. Para ello la sociedad gestora utilizará datos facilitados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la IIC.

Las decisiones de inversión de la sociedad en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

La sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2023 distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1.993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2024, la sociedad tenía 39.154 acciones propias en cartera por valor de 131.355,23 euros (véase Nota 8 d) de la Memoria).

INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 9 de la Memoria).

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., D^a Rosa María Pérez Díaz, para hacer constar que tras la formulación del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2024, por todos los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día **31 de marzo de 2025**, han procedido a suscribir el presente documento, compuesto de 29 páginas referenciadas con la numeración de 1 a 29, ambas inclusive, impresas en hojas por las dos caras, firmando cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, **31 de marzo de 2025**.

Secretaria del Consejo de Administración Consejera	
D ^a Rosa María Pérez Díaz	
Presidente	Consejera
D. Marco Antonio Colomer Barrigón	D ^a Ofelia María Marín Lozano Montón