

Acacia Bonomix, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondientes al ejercicio
anual terminado el 31 de diciembre
de 2024, junto con el Informe de
Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los partícipes de Acacia Bonomix, Fondo de Inversión por encargo del Consejo de Administración de Acacia Inversión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la Sociedad Gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Acacia Bonomix, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 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 terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2024, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre estas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, el Fondo tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo del balance adjunto del Fondo al 31 de diciembre de 2024 (véase nota 4). Por este motivo, y considerando la relevancia de dicha cartera sobre el patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo del Fondo, hemos identificado la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo como el aspecto más relevante para nuestra auditoría.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría, hemos obtenido, entre otros, el conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de los instrumentos que componen su cartera de inversiones financieras.

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar este aspecto han incluido, entre otros, la obtención de confirmaciones de la entidad depositaria, de la sociedad gestora, o de las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras al cierre del ejercicio, así como su concordancia con los registros del Fondo.

Adicionalmente, en relación con la valoración de la citada cartera de inversiones financieras, hemos realizado procedimientos sustantivos de detalle incluyendo, entre otros, el contraste de precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo con fuente externa o con datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024.

Por último, hemos evaluado si los desgloses de información incluidos en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas, en relación con este aspecto, resultan adecuados a lo requerido por el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2024, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento del Fondo obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como 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 de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE AUDITORES, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692

Alicia Izaga
Inscrita en el R.O.A.C. nº 17477

14 de abril de 2025



DELOITTE
AUDITORES, S.L.

2025 Núm. 03/25/02325

96,00 EUR

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

Anexo I de nuestro informe de auditoría

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de 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 Sociedad Gestora del Fondo.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

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

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

ACACIA BONOMIX, FONDO DE INVERSIÓN

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023

(Euros)

ACTIVO	31-12-2024	31-12-2023 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2024	31-12-2023 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	49.718.748,60	72.610.564,73
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participantes o accionistas	49.718.748,60	72.610.564,73
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	47.064.281,94	69.647.164,38
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	-	-
ACTIVO CORRIENTE	49.922.395,48	73.140.238,12	(Acciones propias)	-	-
Deudores	2.747.187,39	2.440.427,40	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de Inversiones financieras	37.871.660,23	58.791.768,20	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera Interior	7.482.593,18	7.309.525,77	Resultado del ejercicio	2.654.466,66	2.963.400,35
Valores representativos de deuda	7.482.593,18	4.308.402,24	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Ajustes por cambios de valor en Inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	3.001.123,53	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	30.155.021,29	51.244.167,20	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	5.928.800,11	6.758.241,72	PASIVO CORRIENTE	203.646,88	529.673,39
Instrumentos de patrimonio	72.182,45	10.693.341,22	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	23.865.805,38	33.305.856,75	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreedores	132.027,25	84.031,71
Derivados	288.234,35	486.727,51	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	71.619,63	445.641,68
Intereses de la cartera de inversión	234.046,76	238.075,23	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	9.303.547,86	11.908.042,52			
TOTAL ACTIVO	49.922.395,48	73.140.238,12	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	49.922.395,48	73.140.238,12
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	30.789.056,70	70.836.816,27			
Compromisos por operaciones largas de derivados	21.753.799,73	29.201.212,88			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	9.035.256,97	41.635.603,39			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	-	289.794,01			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	-	289.794,01			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	30.789.056,70	71.126.610,28			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2024.

ACACIA BONOMIX, FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS **CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS** **EL 31 DE DICIEMBRE DE 2024 Y 2023**

(Euros)

	2024	2023 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	3.336,58	3.233,31
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(665.699,83)	(668.982,02)
Comisión de gestión	(547.779,01)	(560.901,74)
Comisión depositario	(63.850,22)	(67.780,85)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(54.070,60)	(40.299,43)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(662.363,25)	(665.748,71)
Ingresos financieros	1.277.465,35	1.153.387,97
Gastos financieros	-	(4,99)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(1.056.058,48)	2.122.686,20
Por operaciones de la cartera interior	2.289,91	58.343,15
Por operaciones de la cartera exterior	59.301,74	2.609.539,54
Por operaciones con derivados	(1.113.475,00)	(541.032,89)
Otros	(4.175,13)	(4.163,60)
Diferencias de cambio	233.994,59	(95.822,36)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2.885.314,03	463.793,70
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	27.759,88	25.403,57
Resultados por operaciones de la cartera exterior	3.299.715,56	(66.124,28)
Resultados por operaciones con derivados	(437.580,58)	503.767,23
Otros	(4.580,83)	747,18
RESULTADO FINANCIERO	3.340.715,49	3.644.040,52
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.678.352,24	2.978.291,81
Impuesto sobre beneficios	(23.885,58)	(14.891,46)
RESULTADO DEL EJERCICIO	2.654.466,66	2.963.400,35

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

ACACIA BONOMIX, FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023:

	Euros	
	2024	2023 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.654.466,66	2.963.400,35
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	2.654.466,66	2.963.400,35

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023:

Euros												
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en Inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31, diciembre de 2022 (*)	-	63.823.069,49	-	-	-	-	-	(1.778.939,93)	-	-	-	62.044.129,56
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2023 (*)	-	63.823.069,49	-	-	-	-	-	(1.778.939,93)	-	-	-	62.044.129,56
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	(1.778.939,93)	-	-	-	-	-	2.963.400,35	-	-	-	2.963.400,35
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	1.778.939,93	-	-	-	-
Suscripciones	-	23.025.271,03	-	-	-	-	-	-	-	-	-	23.025.271,03
Reembolsos	-	(15.422.236,21)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.422.236,21)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31, de diciembre de 2023 (*)	-	69.647.164,38	-	-	-	-	-	2.963.400,35	-	-	-	72.610.564,73
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2024	-	69.647.164,38	-	-	-	-	-	2.963.400,35	-	-	-	72.610.564,73
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	2.963.400,35	-	-	-	-	-	2.654.466,66	-	-	-	2.654.466,66
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	(2.963.400,35)	-	-	-	-
Suscripciones	-	28.485.458,76	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	(54.031.741,55)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28.485.458,76
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(54.031.741,55)
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	-	47.064.281,94	-	-	-	-	-	2.654.466,66	-	-	-	49.718.748,60

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024.

ACACIA BONOMIX, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2024

1. Reseña del Fondo

Acacia Bonomix, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 31 de enero de 2011. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4335, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

El objeto del Fondo 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. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad no puedan llegar a ser significativos (véase Nota 4).

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según se indica en la Nota 7, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Acacia Inversión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., entidad perteneciente al Grupo Acacia.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Bankinter, S.A., Altura Markets, S.V., S.A. o en trámite de depósito en dichas entidades (véase Nota 4).

El patrimonio del Fondo está formalizado en tres clases de participaciones:

- Clase Oro: Participaciones dirigidas a carteras de inversores cuya inversión mínima inicial es de 300.000 euros.
- Clase Plata: Participaciones dirigidas a carteras de inversores cuya inversión mínima inicial es de 1.000 euros.

- Clase Platino: Participaciones dirigidas a carteras de inversores cuya inversión mínima inicial es de 600.000 euros.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, 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 del Fondo 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 del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su Sociedad Gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada Sociedad Gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación 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 son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su Sociedad Gestora para cuantificar 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 del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2023 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2024.

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 determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2024 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 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.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2024 y 2023 se han aplicado los siguientes principios, 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:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el Folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. 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 Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- 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.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así 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.

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 valoración como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- 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.
- Acreedores: 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 y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

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 (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- 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 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 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 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 IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, 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 mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de

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 (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, 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 aportados en garantía.

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:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – 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.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la

transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe 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 prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

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

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo 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

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. 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 "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o 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 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 "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las

diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. 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.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión (operaciones simultáneas), se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior 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 “Variación del valor razonable en instrumentos financieros— Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

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 “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (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 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 depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – 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. 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 futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones 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 aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, 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 incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance.

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

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance. Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores” se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. 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 “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “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 “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “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, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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 o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, el Fondo registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” con contrapartida en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del Fondo.

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 el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones 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 el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos 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

La moneda funcional del Fondo 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, entendiendo 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 "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de 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 (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012 y sus posteriores modificaciones. 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 deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2024 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	9.715.645,00
Comprendido entre 1 y 2 años	-
Comprendido entre 2 y 3 años	-
Comprendido entre 3 y 4 años	-
Superior a 5 años	3.695.748,29
Total	13.411.393,29

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2024, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	15.221.762,36
Emisión de opciones "put"	6.532.037,37
	21.753.799,73
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros y operaciones a plazo de venta	1.925.719,60
Compra de opciones "put"	7.109.537,37
	9.035.256,97
Total	30.789.056,70

Al 31 de diciembre de 2024, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones largas de derivados" de las cuentas de orden posiciones de futuros por importe de 13.690 miles de euros e importe nulo, respectivamente, que se encuentran denominadas en moneda no euro. Dentro del mismo epígrafe de las cuentas de orden de posiciones de opciones, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 un importe de 3.394 y de 26.705 miles de euros, respectivamente, que se encuentran denominadas en moneda no euro.

Asimismo, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 en el epígrafe "Cuentas de compromiso – Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden posiciones de futuros por importe de 1.926 miles de euros e importe nulo, respectivamente, que se encuentran denominadas en moneda no euro. Dentro del mismo epígrafe de las cuentas de orden de posiciones de opciones, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2024 y 2023 un importe de 3.394 y de 17.423 miles de euros, respectivamente, que se encuentran denominadas en moneda no euro.

Incluido en el epígrafe "Deudores" del balance se recoge al 31 de diciembre de 2024 por importe de 1.949 miles de euros (2.115 importe al 31 de diciembre de 2023), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Bankinter, S.A., Altura Markts, S.V., S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad Gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés

y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la Sociedad Gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el Folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1, 51.4 y 51.5 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como las entidades extranjeras similares.
- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

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

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la Sociedad Gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad y garantizar los reembolsos de los partícipes. La Sociedad Gestora dispone, por tanto, de un sistema de gestión de la liquidez, así como de procedimientos para controlar los riesgos inherentes a la liquidez del Fondo.

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte.

Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión del Fondo, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

Riesgo de sostenibilidad

La Sociedad Gestora tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones 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 del Fondo.

No obstante, las decisiones de inversión del Fondo en sus inversiones subyacentes no tienen en cuenta los criterios de la Unión Europea para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles conforme a lo establecido en el Folleto del Fondo.

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

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2024, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Bankinter, S.A. (cuentas en euros)	3.720.702,97
Bankinter, S.A. (cuentas en divisa)	4.495.318,73
	8.216.021,70
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros	129.276,41
Otras cuentas de tesorería en divisa	958.249,75
	1.087.526,16
	9.303.547,86

Los saldos de las principales cuentas corrientes del Fondo son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales.

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por anotaciones en cuenta, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros			
	31-12-2024			
	Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	Valor liquidativo de la participación	Nº Participaciones	Nº Partícipes
ORO	3.341.792,69	1,34	2.500.857	7
PLATA	8.527.242,42	1,33	6.423.846	173
PLATINO	37.849.713,49	1,35	28.110.426	15

	Euros			
	31-12-2023			
	Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	Valor liquidativo de la participación	Nº Participaciones	Nº Partícipes
ORO	4.544.459,77	1,28	3.545.807	10
PLATA	10.578.814,89	1,27	8.300.662	192
PLATINO	57.487.290,07	1,29	44.547.754	22

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, durante 2024 y 2023, el Fondo ha devengado una comisión del 0,900% anual para la clase de participaciones Oro, calculada sobre el patrimonio diario y que satisface mensualmente. Para la clase de participaciones Plata, el Fondo ha devengado una comisión del 1,000% calculada sobre el patrimonio diario y que satisface mensualmente. La clase Platino ha devengado una comisión del 0,825% anual calculada sobre el patrimonio diario y que satisface mensualmente (siendo del 0,775% en el ejercicio 2023).

Las entidades depositarias del Fondo (véase Nota 1) han percibido una comisión del 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2024 y 2023, que se satisface mensualmente.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo Acacia, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Acacia, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva 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 del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo 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 del Fondo.
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 del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad Gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la Sociedad Gestora debe 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 del Fondo, 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.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recoge, en su caso, el importe que no ha sido considerado recuperable de las retenciones fiscales sobre rendimientos con origen en títulos extranjeros.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo de los ejercicios 2024 y 2023 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2024 y 2023, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2024 y 2023, como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2024 y 2023, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

El Fondo 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.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 296 y 401 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1%, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el

apartado 4 del artículo quinto de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, tal y como se recoge en la letra a) del apartado segundo del artículo septuagésimo octavo de la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades del Territorio Histórico de Bizkaia.

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Norma Foral 11/2013, de 5 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 50% de la base imponible previa. El límite será del 70% para las microempresas y pequeñas empresas definidas en el artículo 13 de esta Norma Foral.

Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2024

ACACIA BONOMIX, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000126Z1	Bonos TESORO PUBLICO 1,600 2025-04-30	6.465.258,31
EUR	ES0000106759	Bonos TESORO PUBLICO 3,400 2034-04-30	1.017.334,87
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			7.482.593,18
NOK	NO0012837642	Bonos NORWEGIAN GOVERNMENT 3,000 2033-08-15	636.334,45
GBP	GB00BPJJKN53	Bonos INGLATERRA 2,312 2034-01-31	729.447,06
EUR	IT0005534281	Bonos ITALIA 1,700 2025-03-28	2.505.554,85
AUD	AU0000075681	Bonos AUSTRALIAN GOVERNMENT 1,250 2032-05-21	484.704,87
EUR	DE000A3T0X97	Bonos DEUTSCHE PFANDBRIEFB 0,250 2025-01-17	744.831,84
EUR	XS2811097075	Bonos VOLVO CAR AB 4,750 2030-05-08	827.927,04
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			5.928.800,11
GBP	GB00BD9PXH49	Acciones ABERDEEN GLOBAL SERVICES	72.181,45
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			72.181,45
USD	US46434G8895	Participaciones BLACKROCK ASSET MANAGEMENT	47.262,52
EUR	LU1377381717	Participaciones BANQUE NATIONALE DE PARIS	319.631,90
EUR	LU2244387887	Participaciones BANQUE NATIONALE DE PARIS	280.164,61
EUR	IE00B1FZS467	Participaciones ISHARES MSCI	44.325,23
USD	US4642884146	Participaciones ISHARES MSCI	710.882,17
EUR	LU1900066462	Participaciones LYXOR INTERNACIONAL	49.760,87
EUR	LU2020673955	Participaciones MAPFRE	468.544,50
EUR	IE00BKPFDC28	Participaciones MELLON	490.142,86
USD	IE00BY9RD29	Participaciones MELLON	206.168,60
EUR	LU1057468578	Participaciones MERRIL LYNCH INT & CO	481.098,60
USD	US78464A8707	Participaciones SPDR TRUST SERIES 1	22.267,10
EUR	IE00B1XNHC34	Participaciones BLACKROCK LUXEMBURGO SA	101.584,00
USD	IE00BKPSFD61	Participaciones BLACKROCK LUXEMBURGO SA	1.448.717,54
USD	US46434V6478	Participaciones BLACKROCK LUXEMBURGO SA	179.416,17
USD	US92189F1066	Participaciones VAN ECK ASSOCIATES CORP	241.110,12

Dívida	ISIN	Descripción	Euros
USD	US92189H8051	Participaciones VAN ECK ASSOCIATES CORP	265.617,64
EUR	LU0951570927	Participaciones SCHROEDER INTER SELECTION FUND	765.503,00
EUR	DE000A2T5DZ1	Participaciones DB X-TRACKRES	2.642.003,97
EUR	LU0278087431	Participaciones VONTOBEL ASSET MANAGEMENT	0,01
USD	LU0278093082	Participaciones VONTOBEL ASSET MANAGEMENT	290.383,10
EUR	LU0428380124	Participaciones VONTOBEL ASSET MANAGEMENT	522.543,69
EUR	BE0948506408	Participaciones PETERCAM ASSET MANAGEMENT	95.216,43
USD	LU2243823320	Participaciones GAM FUND MANAGEMENT	709.046,28
EUR	LU0145480769	Participaciones GENERALI	828.964,71
USD	US37954Y7076	Participaciones GLOBAL X MANAGEMENT CO LLC	34.389,61
EUR	FR0010589325	Participaciones GROUPAMA ENTREPRISES-N	188.937,85
EUR	IE00BDZRX185	Participaciones NEUBERGER	771.636,80
EUR	IE00BZ005F46	Participaciones NEUBERGER	733.852,35
EUR	IE00BZ090894	Participaciones NEUBERGER	756.295,60
JPY	LU1368736440	Participaciones HENDERSON FUND MANAGER	269.295,03
USD	US3814304792	Participaciones GOLDMAN SACHS	819.347,70
SEK	FI4000058862	Participaciones EVLI BANK PLC	729.694,22
EUR	LU1953136527	Participaciones PARIBAS	29.828,39
EUR	LU2194447293	Participaciones PARIBAS	22.839,45
EUR	LU0104884605	Participaciones PICTET FUNDS	202.678,77
USD	IE00B0HCGS80	Participaciones DIMENSIONAL	269.296,69
EUR	XS2595366340	Participaciones XTRACKERS	56.222,40
EUR	LU2145466129	Participaciones ROBECO LUXEMBOURG SA	127.026,55
EUR	LU1846577168	Participaciones ARTEMIS LUX - GLOBL EM-I A EUR	411.626,70
USD	US46138E8003	Participaciones INVESCO LTD	95.198,13
USD	US5007673065	Participaciones INVESCO LTD	31.657,37
EUR	JE00B4PDKD43	Participaciones HEDGED COMMODITY SECURITIES	194.209,52
USD	US1320617061	Participaciones CAMBRIA EMERG SHRHLDR	44.028,74
EUR	IE00BL25JM42	Participaciones INDICE MSCI WORLD	67.832,00
EUR	LU2658189787	Participaciones M&G	1.051.241,00
EUR	LU1939215312	Participaciones NORDEA INVESTMENT FUNDS	80.672,59
EUR	JE00B7305Z55	Participaciones ETFS COMMODITY SECUR.LMTD	209.450,48
USD	US00162Q4525	Participaciones ALPS ETF TRUST	67.630,52
EUR	LU2131879616	Participaciones FASANARA	754.162,20
USD	US46432F3394	Participaciones BLACKROCK FUND ADVISORS	314.916,44

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
JPY	LU0329205438	Participaciones JP MORGAN	350.524,41
USD	US74348A4673	Participaciones PROSHARES TRUST	139.508,45
EUR	LU1939255961	Participaciones NINETY ONE LUXEMBOURG SA	124.541,09
EUR	LU0687944396	Participaciones GABELLI ASSET MANAGEMENT CO	492.709,77
USD	US7599372049	Participaciones RENAISSANCE CAPITAL LLC	38.883,68
USD	US7599373039	Participaciones RENAISSANCE CAPITAL LLC	29.071,59
USD	IE00BZ56RG20	Participaciones WISDOM TREE METAL SECURITIES	149.948,05
EUR	IE00BZ56TQ67	Participaciones WISDOM TREE METAL SECURITIES	280.298,18
EUR	JE00BN7KB334	Participaciones WISDOM TREE METAL SECURITIES	195.839,76
USD	US82889N5251	Participaciones SIMPLIFY ASSET MANAGEMENT INC	558.232,64
USD	US46138E3541	Participaciones INVESCO EXCHANGE TFT	286.179,25
EUR	LU1681041890	Participaciones AMUNDI FRANCIA	298.714,48
USD	IE00BF540Z61	Participaciones VANECK INVESTMENTS LTD	867.646,55
USD	US14020G1013	Participaciones CAP GROUP GROWTH ETF	358.776,30
USD	US26922B8651	Participaciones US BANK GLOBAL FUND SERVICES	150.608,46
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			23.865.805,38

ACACIA BONOMIX, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2024

Situación del Fondo, evolución de los negocios (mercados) y evolución previsible

El valor liquidativo de la participación de la clase oro al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 1,34 y 1,28 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la clase oro a 31 de diciembre de 2024 es de 3.341.792,69 euros (4.544.459,77 euros a 31 de diciembre de 2023).

El valor liquidativo de la participación de la clase plata al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 1,33 y 1,27 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la clase plata a 31 de diciembre de 2024 es de 8.527.242,42 euros (10.578.814,89 euros a 31 de diciembre de 2023).

El valor liquidativo de la participación de la clase platino al cierre de los ejercicios 2024 y 2023 asciende a 1,35 y 1,29 euros, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la clase platino a 31 de diciembre de 2024 es de 37.849.713,49 euros (57.487.290,07 euros a 31 de diciembre de 2023).

Renta variable

El año 2024 ha sido positivo para los mercados de renta variable, pero con importantes diferencias entre regiones y sectores. La primera mitad del año estuvo marcada por el avance de los índices bursátiles en EE.UU. y Japón, impulsados por el optimismo de los inversores y el auge de la inteligencia artificial. Sin embargo, las bolsas europeas enfrentaron dificultades en junio debido a la incertidumbre política en Francia, lo que llevó a caídas puntuales en el mercado. Al mismo tiempo, los mercados emergentes tuvieron un desempeño inferior debido a la debilidad de la economía china y a la volatilidad en América Latina.

En la segunda mitad del año, esta divergencia se mantuvo. Mientras que EE.UU. y Japón consolidaron sus avances, Europa mostró debilidad, afectada por la inestabilidad política en Francia y la ralentización del crecimiento en la eurozona. En contraste, el Ibex 35 logró mantenerse en positivo, beneficiándose de la resiliencia del sector bancario y energético español.

La tendencia general de los mercados estuvo sustentada por la esperanza de que los bancos centrales habían conseguido controlar la inflación y que pronto comenzarían a reducir los tipos de interés. Este escenario alimentó las expectativas de un aterrizaje suave de la economía o incluso de una posición de no "landing", en la que el crecimiento seguiría sin interrupciones.

Así, el rendimiento del mercado no ha sido uniforme. Los inversores que concentraron sus carteras en valores tecnológicos han obtenido retornos significativamente superiores a aquellos que apostaron por sectores más

tradicionales. Compañías como Nvidia, Microsoft y Apple han sido las principales beneficiarias del entusiasmo en torno a la inteligencia artificial y la digitalización, impulsando al S&P 500 a nuevos máximos. En contraste, carteras con mayor exposición a Europa, mercados emergentes, sectores cíclicos y estrategias value han quedado rezagadas, reflejando una marcada diferencia en rentabilidades. Destacar la evolución del mercado Chino, que acabó el año como una de las bolsas más rentables a pesar de estar lastrando los retornos durante gran parte del año.

Los mercados estadounidenses fueron los grandes ganadores del año, con el S&P 500 cerrando con una subida del +23.31% (+31,83% ajustado por divisa), impulsado por el sector tecnológico. El Nikkei japonés también registró una sólida ganancia del +13,73% en euros, respaldado por reformas estructurales y la debilidad del yen, que benefició a las exportadoras. En Europa, el Stoxx 600 cerró el año con un +5,98%, el Eurostoxx 50 con un +8,28% y el Ibex 35 con un destacado +14,78. Sin embargo, estos retornos esconden una divergencia importante entre los diferentes segmentos del mercado, donde las compañías más grandes y con mayor exposición a tecnología han concentrado la mayor parte de las ganancias.

En cuanto a los resultados empresariales, los beneficios por acción (BPA) lograron superar las expectativas en general, aunque las ventas han mostrado un crecimiento más moderado, especialmente en Europa. Los sectores defensivos han mostrado un mejor comportamiento que los cíclicos, reflejando una creciente cautela de los inversores ante los riesgos macroeconómicos y geopolíticos.

Uno de los factores más destacados del año ha sido la discrepancia entre el sentimiento de los mercados financieros y la economía real. Mientras que los índices bursátiles han alcanzado niveles de optimismo extremo, los indicadores económicos, como las encuestas sobre consumo, pequeñas empresas, manufacturas y vivienda, muestran un panorama más débil. Esta divergencia, conocida como la "mandíbula" entre mercados y economía, plantea un reto para 2025.

A lo largo del año, en la cartera de renta variable se han realizado movimientos estratégicos clave:

- Incremento de exposición a China mediante futuros del MSCI China A50, aprovechando los momentos de mayor corrección en el mercado.
- Reducción de la exposición a las "siete magníficas" tecnológicas tras el rally de septiembre, anticipando un posible ajuste en sus valoraciones.
- Posicionamiento en compañías de fletes (navieras) como una apuesta estratégica ante el repunte en las tarifas de transporte marítimo y la creciente demanda global.
- Renovación de coberturas en Europa y EE.UU. para gestionar la volatilidad y proteger la cartera ante posibles correcciones en los índices bursátiles.
- Aumento de posiciones en sectores defensivos, con un enfoque en compañías con flujos de caja estables y menor sensibilidad al ciclo económico.

Renta fija

El mercado de renta fija en 2024 ha estado marcado por la evolución de las expectativas sobre tipos de interés y los riesgos políticos. En el primer semestre, la moderación de la inflación y la percepción de que los bancos centrales estaban cerca de un giro en su política monetaria favorecieron un ajuste en los rendimientos, permitiendo que la mayoría de los sectores de crédito ofrecieran rentabilidades positivas.

Sin embargo, este escenario no estuvo exento de desafíos. Los diferenciales de crédito se estrecharon a niveles históricamente bajos, lo que generó preocupaciones sobre la sostenibilidad de las valoraciones en un entorno de incertidumbre. La vulnerabilidad del mercado se hizo evidente en junio con la convocatoria de elecciones anticipadas en Francia, lo que provocó un aumento en los diferenciales de los emisores franceses y de la deuda pública franco-alemana. A pesar de este episodio de volatilidad, el impacto fue contenido, y la postura más flexible del BCE permitió a los inversores ver las ampliaciones de diferenciales como oportunidades de compra.

En la segunda mitad del año, las rentabilidades de los bonos experimentaron movimientos dispares. En EE.UU., la victoria de Donald Trump en las elecciones de noviembre generó incertidumbre sobre la futura política fiscal y comercial del país, lo que llevó a un ligero aumento en la rentabilidad del Treasury a 10 años, pasando del 4,40% al 4,57%. En Europa, en cambio, los tipos de interés mostraron una leve caída, reflejando una economía con menor dinamismo y la necesidad de mantener estímulos monetarios.

La evolución de las principales referencias de renta fija en 2024 fue: el Treasury americano a 10 años subió del 3,88% al 4,57%, el Bono a 2 años americano acabó en el 4,25% (misma referencia de inicio del periodo), el Bund alemán (10 años) bajó del 2,50% al 2,40%, el Bono español a 10 años bajó del 3,42% al 3,06% y la prima de riesgo española se redujo desde de 97bps a 70bps.

A nivel macroeconómico, los datos de PMI en Europa mostraron cierta mejoría hacia finales de año, con el PMI compuesto en 49,6 (cerca de expansión) y el PMI manufacturero aún en terreno contractivo (45,1). La inflación en la eurozona cerró el año en 2,4%, con una subyacente del 2,7%, lo que da margen al BCE para seguir con su ciclo de relajación monetaria.

En EE.UU., el mercado laboral mostró signos de normalización con un aumento en las vacantes laborales, mientras que la Reserva Federal mantuvo una postura prudente, evaluando el impacto de posibles recortes de tipos en 2025.

Las decisiones clave en renta fija han sido:

- Venta de deuda subordinada y aumento de posiciones en deuda pública española, buscando una mayor estabilidad en la cartera de renta fija.
- Aumento de duración en Reino Unido y EE.UU., tras caídas en los rendimientos, con el objetivo de beneficiarse de un eventual cambio de política monetaria.

- Reducción de exposición en renta fija asiática en moneda local, debido a la incertidumbre en los mercados emergentes y la fortaleza del dólar.
- Posicionamiento táctico en deuda del Gobierno Vasco y crédito corporativo, aprovechando oportunidades en bonos con diferenciales atractivos.
- Compra de letras del Tesoro a corto plazo, como alternativa a la liquidez, optimizando la rentabilidad en un entorno de tipos aún elevados.

Política de inversión seguida

En 2024, el fondo ha mantenido una estrategia diversificada, enfocada en la flexibilidad y en la gestión activa de las oportunidades generadas por la volatilidad del mercado.

Entre las principales decisiones tomadas a lo largo del año destacan:

- Venta de volatilidad del Eurostoxx 50 en momentos de alta incertidumbre, obteniendo rentabilidad a través de estrategias de derivados.
- Rebalanceo de la cartera con reducción de exposición a estrategias alineadas con el Acuerdo de París, reflejando un ajuste en la asignación de activos sostenibles.
- Incremento en materias primas, con mayor exposición a tierras raras y petróleo, aprovechando la creciente demanda de materiales críticos y la volatilidad en los mercados energéticos.
- En inversión alternativa, aumento de posición en CTAs, como cobertura ante escenarios de incertidumbre, proporcionando diversificación y menor correlación con los activos tradicionales.
- Reducción en metales preciosos como oro y plata, tras los repuntes en sus precios, asegurando beneficios y ajustando la cartera ante cambios en la política monetaria global.

En resumen, 2024 ha sido un año de consolidación de tendencias marcadas por la inteligencia artificial y la concentración del mercado en un número reducido de compañías líderes. Mientras los bancos centrales evalúan sus próximos movimientos, la estrategia de Acacia Inversión ha estado centrada en mantener una cartera equilibrada, con liquidez suficiente para aprovechar oportunidades en caso de correcciones, y con una visión prudente pero flexible ante los desafíos que se presentan en el horizonte. La clave para el próximo año será la

capacidad de adaptación a un entorno donde las incertidumbres políticas y económicas seguirán marcando el rumbo de los mercados financieros.

Perspectivas para el 2025

El inicio de 2025 presenta un panorama complejo y desafiante. Aunque 2024 sorprendió con rendimientos positivos en la mayoría de los índices, el análisis detallado revela que esta bonanza fue liderada principalmente por las grandes tecnológicas, especialmente las mega-capitalizaciones. Este fenómeno apunta a un mercado estrecho, dominado por pocos actores, y con una subida no generalizada, lo que sigue limitando el optimismo.

En Acacia Inversión mantenemos una postura prudente, aunque no pesimista. Reconocemos que, a pesar del impulso que ciertos segmentos del mercado experimentaron en 2024, la dependencia excesiva de las mega-capitalizaciones tecnológicas limita la profundidad del mercado y plantea riesgos adicionales. Si bien las tecnológicas impulsaron buena parte de los índices globales, fuera de este grupo selecto, los resultados fueron más discretos.

- **Beneficios empresariales:** Excluyendo a las grandes tecnológicas, los beneficios corporativos mostraron una moderación significativa en 2024. Sectores más cíclicos y dependientes del crédito, como bienes duraderos o consumo discrecional, enfrentaron mayores dificultades para mantener márgenes en un entorno de costes elevados y restricción financiera.
- **Condiciones financieras:** La contracción en los balances de los bancos centrales y la política de "higher for longer" de la Reserva Federal han generado un endurecimiento en las condiciones financieras. Este contexto afecta especialmente a empresas pequeñas y medianas, que suelen tener menor acceso a financiación en términos favorables.

Estas dinámicas refuerzan nuestra estrategia de espera activa, manteniendo niveles elevados de liquidez para aprovechar posibles oportunidades en caso de correcciones en el mercado. Reconocemos que, si bien las tecnológicas han sostenido los índices, el mercado más amplio refleja retos estructurales que limitan el potencial alcista.

Desde finales de 2024, varios riesgos han ganado protagonismo, consolidando nuestra visión de mercado cautelosa. Este enfoque subraya la necesidad de ajustar nuestras carteras hacia sectores y activos más defensivos, considerando un entorno de crecimiento económico más lento y políticas monetarias aún restrictivas.

1. **Tipos de interés:** El efecto acumulativo de las subidas de tipos implementadas desde 2022 está comenzando a manifestarse plenamente, y el retraso en su impacto hace que este siga siendo un factor clave.

2. **Liquidez:** El ciclo crediticio continúa mostrando contracción, un riesgo que en Acacia Inversión identificamos desde hace años.
3. **Inflación:** Aunque previamente considerábamos que la inflación había alcanzado su pico en 2022, los recientes comentarios de la Reserva Federal han reforzado nuestros temores sobre una posible persistencia inflacionaria. En su última reunión, la Fed destacó su preocupación por una inflación que podría mantenerse elevada debido a factores estructurales, como el encarecimiento de las materias primas y las tensiones en la oferta. Esto ha aumentado nuestra percepción de riesgo en este frente.
4. **Crecimiento económico:** Los estímulos fiscales y monetarios de la pandemia están agotados, y los indicadores adelantados de la economía (PMIs, ISMs y confianza del consumidor) apuntan a una desaceleración continua.
5. **Valoraciones:** Las grandes tecnológicas han liderado el mercado en 2024, pero muchas empresas enfrentan dificultades para trasladar los aumentos de costes a los consumidores, lo que podría resultar en sorpresas negativas en los próximos resultados.

Nuestro escenario base para 2025 es un entorno de inflación moderada pero superior a los niveles de la década de 2010, con Bancos Centrales prolongando tipos de interés elevados ("higher for longer") y continuando con la retirada de liquidez. Esto, aunque necesario para frenar la demanda, podría acarrear efectos secundarios como una desaceleración del PIB, caídas en los mercados bursátiles, correcciones en los bonos y un enfriamiento del mercado inmobiliario.

Además, seguimos preocupados por los riesgos de una crisis de liquidez que se está gestando lentamente. Después de más de una década de políticas monetarias ultraexpansivas, la reducción de los balances de los bancos centrales ya está mostrando sus efectos.

Mantendremos niveles elevados de liquidez en nuestras carteras, listos para actuar ante posibles correcciones en el mercado, como ya hicimos en 2018 y 2020. Este enfoque nos permitirá tomar posiciones estratégicas y seguir generando valor para nuestros clientes en este entorno de mercado incierto.

Integración ASG

Este fondo es considerado producto que promueve características medioambientales o sociales (Artículo 8). El fondo en su gestión seguirá y/o aplicará criterios financieros y extra-financieros o de inversión socialmente responsable (ASG: Ambientales, Sociales y de Gobierno Corporativo) con el objetivo de realizar una inversión sostenible entendida como aquella que busca satisfacer las necesidades del presente sin comprometer la habilidad de futuras generaciones de satisfacer las suyas:

- MedioAmbientales (A): Las características medioambientales que promueve el fondo son la adaptación al cambio climático, prevención y control de la contaminación y el uso sostenible y protección de recursos. Estando alineado con los objetivos del Acuerdo de París sobre cambio climático.
- Sociales (S): Respeto de los Derechos Humanos y Laborales: Apoyo y respeto a la protección de los derechos humanos fundamentales reconocidos universalmente, evitando la implicación directa o indirecta en su violación.
- Gobernanza (G): Promocionar una organización corporativa que respete los derechos de los accionistas, incluidos los de los minoritarios. Promoción de órganos de gestión que estén en condiciones de ejecutar la estrategia y las políticas de empresa, con los controles y equilibrios adecuados, supervisión independiente, implicación de las partes interesadas relevantes, sistemas retributivos alineados con los objetivos a largo plazo y cumplimiento con las leyes y códigos nacionales.

Para alcanzar el objetivo de la Integración ASG se emplearán elementos de análisis financieros, ambientales, sociales y de gobierno corporativo, con el fin de obtener una visión más completa y global de los riesgos y oportunidades de los activos donde invertir en relación a su sostenibilidad, buscando encontrar el equilibrio entre crecimiento económico, bienestar social y cuidado del medio ambiente.

Para realizar ese análisis ASG la entidad gestora se apoyará fundamentalmente, en estudios de terceros, aunque también utilizará análisis propios. Para ello, puede tomar como referencia la información publicada por los emisores de los activos en los que invierte, así como la puntuación y evaluación de los riesgos ASG por parte de compañías de calificación, indicadores proporcionados por analistas de reconocido prestigio y proveedores externos especializados o por parte de la propia gestora de acuerdo a metodologías desarrolladas internamente.

Los criterios de inversión y distribución de inversiones serán fijados en cada momento por la Entidad Gestora dentro de los límites establecidos por la legislación vigente y la política de inversión del fondo, siguiéndose, en cuanto a la selección de activos y títulos integrantes de la cartera del Fondo, las técnicas de análisis macroeconómicas y fundamentales de las regiones, sectores y compañías, buscando activos que se encuentren infravalorados por el mercado y procurándose que, además de su solidez y garantía, se genere una rentabilidad satisfactoria.

Se aplicará cada estrategia dependiendo del activo:

- En Renta fija se aplicará la selección positiva o "Best in Class". En el caso de emisores privados, se tendrá en consideración si se trata de sectores convencionales o controvertidos, exigiendo una mejor puntuación a los últimos (excluyendo el 25% peor cualificado en el convencional frente a la exclusión del 50% peor cualificado en el sector controvertido). La filosofía tras este modelo es que en una transición verde no podemos obviar ciertos sectores que siguen siendo y serán necesarios, lo que debemos propugnar es su cambio, invirtiendo sólo en los mejores.

En la renta fija pública, el fondo no invertirá en los activos que resulten en los rangos de exclusión de los rankings internos que se obtengan considerando los criterios antes expuestos, quedando excluidos los emisores del último cuartil (el 25% peor cualificado).

- En las acciones, se aplica el "Momentum ASG". El fondo aplica una metodología de selección de inversiones que pretende detectar en base a sistema interno la mejora en el tiempo de las puntuaciones ASG de los emisores, el cual se apoya en valoraciones de proveedores externos de análisis. Buscamos fomentar el progreso en las prácticas de las compañías invirtiendo en aquellas que mejoran o quieren mejorar. Así, la gestora valorará positivamente aquellas entidades que muestren progreso en sus prácticas ESG ("líderes") o tengan la potencialidad de hacerlo ("promesas").

- Para la selección de IIC aplicamos la "Integración de factores ASG". A modo de guía, se controlará que la parte de la cartera que invierte en IIC calificadas tenga una calificación media de 3 globos Morningstar y un máximo de un tercio de la posición en IIC con 1 globo. O controles similares con las valoraciones de, por ejemplo, Clarity.

Se busca un equilibrio entre la diversificación y el cumplimiento de la estrategia ASG detallada en el presente documento. Así se combinan activos ASG que se pueden gestionar de forma sostenible tratando de minimizar, que no excluir, los activos que actualmente no pueden ser completamente sostenibles. De ese modo, los procedimientos descritos para la promoción de las características ASG indicadas aplican con carácter general a todas las inversiones del fondo, a excepción de instrumentos derivados o para las que no haya datos, así como para la gestión de la liquidez del fondo si bien estas excepciones no superarán en ningún caso el 50% de la cartera del fondo. Así, como mínimo, un 50% de las inversiones cumplirá con requisitos sostenibles relacionados con factores ambientales, sociales y de gobierno corporativo.