

**Informe de Auditoría, Cuentas Anuales
e Informe de Gestión al 31 de diciembre 2024**

Estimado cliente, a continuación encontrará el Informe de auditoría, cuentas anuales e informe de gestión al 31 de diciembre de 2024 del fondo de inversión que usted tiene contratado. El presente informe, junto con los últimos informes periódicos, se encuentra disponibles por medios telemáticos en www.bankinter.com. Usted podrá plantear sus consultas relacionadas con las IIC gestionadas por Bankinter Gestión de Activos a través de cualquiera de los canales que se indican en el siguiente link Atención al cliente o bien a través del Servicio de Atención al Cliente de Bankinter (C/ Pico San Pedro, 1 - 28760 Tres Cantos - Madrid - Teléf.: 900 80 20 81). Asimismo, este servicio de atención al cliente será el encargado de resolver las quejas y reclamaciones. La CNMV también pone a su disposición la Oficina de Atención al Inversor (900 535 015).

Balances de situación

al 31 de diciembre de 2024 y 2023 (expresados en euros)

Activo	2024	2023	Patrimonio y Pasivo	2024	2023
Activo no corriente	-	-	Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	24.299.957,32	29.090.039,24
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	24.299.957,32	29.090.039,24
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-46.928.859,95	-45.568.525,67
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	164.154,06	164.154,06
			(Acciones propias)	-	-
Activo corriente	24.346.313,67	29.155.004,03	Resultados de ejercicios anteriores	71.103.226,51	71.103.226,51
Deudores	126.349,40	151.179,07	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera de inversiones financieras	23.116.334,00	27.565.820,48	Resultado del ejercicio	-38.563,30	3.391.184,34
Cartera interior	2.519.432,24	4.794.916,19	(Dividendo a cuenta)	-	-
Valores representativos de deuda	-	700.015,93	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	2.519.432,24	4.094.900,26	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-			
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	Pasivo no corriente	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	20.596.901,76	22.770.679,69	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	-	-		46.356,35	64.964,79
Instrumentos de patrimonio	18.828.920,01	21.289.303,09	Pasivo corriente	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1.767.981,75	1.481.376,60	Provisiones a corto plazo	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Acreedores	46.356,35	64.964,79
Otros	-	-	Pasivos financieros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	224,60	Derivados	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Periodificaciones	-	-
Periodificaciones	-	-	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	24.346.313,67	29.155.004,03
Tesorería	1.103.630,27	1.438.004,48			
TOTAL ACTIVO	24.346.313,67	29.155.004,03	Cuentas de orden	2024	2023
			Cuentas de compromiso	-	-
			Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
			Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
			Otras cuentas de orden	16.939.235,31	18.647.896,24
			Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
			Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
			Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
			Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
			Pérdidas fiscales a compensar	14.789.052,66	14.785.655,09
			Otros	2.150.182,65	3.862.241,15
			TOTAL CUENTAS DE ORDEN	16.939.235,31	18.647.896,24

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2024.

Cuentas de pérdidas y ganancias

correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2024 y 2023 (expresados en euros)

	2024	2023		2024	2023
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-	Por operaciones de la cartera interior	210.134,01	251.570,62
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-	Por operaciones de la cartera exterior	419.538,86	1.856.901,77
Gastos de personal	-	-	Por operaciones con derivados	-26.693,11	-
Otros gastos de explotación	-470.606,83	-591.494,77	Otros	-	-
Comisión de gestión	-390.640,55	-490.718,27	Diferencias de cambio	-25.376,90	-3.398,69
Comisión depositario	-36.817,85	-49.419,06	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-638.889,37	1.226.321,32
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-	Deterioros	-	-
Otros	-43.148,43	-51.357,44	Resultados por operaciones de la cartera interior	347.830,78	434.252,92
Amortización del inmovilizado material	-	-	Resultados por operaciones de la cartera exterior	-975.328,26	773.476,22
Excesos de provisiones	-	-	Resultados por operaciones con derivados	-11.391,89	18.592,18
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-	Otros	-	-
Resultado de explotación	-470.606,83	-591.494,77	Resultado financiero	432.043,53	3.992.883,28
Ingresos financieros	520.847,44	711.959,86	Resultado antes de impuestos	-38.563,30	3.401.388,51
Gastos financieros	-27.517,40	-50.471,60	Impuesto sobre beneficios	-	-10.204,17
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	602.979,76	2.108.472,39	RESULTADO DEL EJERCICIO	-38.563,30	3.391.184,34

Las Notas 1 a 13, 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.

Estados de cambios en el patrimonio neto

Correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 y 2023 (expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

	31 de diciembre de 2024	31 de diciembre de 2023
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-38.563,30	3.391.184,34
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	-38.563,30	3.391.184,34

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2022	-19.536.200,97	164.154,06	71.103.226,51	-17.223.340,66	-	34.507.838,94
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	-19.536.200,97	164.154,06	71.103.226,51	-17.223.340,66	-	34.507.838,94
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	3.391.184,34	-	3.391.184,34
Aplicación del resultado del ejercicio	-17.223.340,66	-	-	17.223.340,66	-	-
Operaciones con partícipes						
Suscripciones	14.948.095,49	-	-	-	-	14.948.095,49
Reembolsos	-23.757.079,53	-	-	-	-	-23.757.079,53
Remanente procedente de fusión	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2023	-45.568.525,67	164.154,06	71.103.226,51	3.391.184,34	-	29.090.039,24
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	-45.568.525,67	164.154,06	71.103.226,51	3.391.184,34	-	29.090.039,24
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-38.563,30	-	-38.563,30
Aplicación del resultado del ejercicio	3.391.184,34	-	-	-3.391.184,34	-	-
Operaciones con partícipes						
Suscripciones	20.126.870,95	-	-	-	-	20.126.870,95
Reembolsos	-24.878.389,57	-	-	-	-	-24.878.389,57
Remanente procedente de fusión	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2024	-46.928.859,95	164.154,06	71.103.226,51	-38.563,30	-	24.299.957,32

Las Notas 1 a 13, 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.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2024 (expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bankinter Pequeñas Compañías Europa, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 28 de marzo de 2005 bajo la denominación social de BK Pequeñas y Medianas Compañías, F.I., modificándose dicha denominación por la actual el 3 de julio de 2020. Tiene su domicilio social en Avenida de Bruselas 12, Alcobendas, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 15 de abril de 2005 con el número 3.167, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A, S.G.I.I.C., sociedad participada al 99,99% por Bankinter S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria del Fondo. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo con lo establecido en la normativa en vigor.

La Sociedad Gestora del Fondo ha creado dos clases de participaciones en las que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase C: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1,00 euro. Clase destinada a clientes con contrato de gestión discrecional de carteras o asesoramiento independiente e Instituciones de Inversión Colectiva del grupo Bankinter.

- Clase R: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1,00 euro. Clase destinada a aquellos partícipes que no cumplan los requisitos de la clase "C".

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

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

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

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

- Para gestionar la liquidez del Fondo, la Sociedad Gestora deberá contar con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte considerando la negociación habitual y el volumen invertido, para procurar una liquidación ordenada de las posiciones del Fondo a través de los mecanismos normales de contratación. Los documentos informativos del Fondo deberán contener una explicación sobre la política adoptada a este respecto.

- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.

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

De acuerdo con el folleto registrado del Fondo, la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria percibirán una comisión anual en concepto de gastos de gestión y gastos de depositaria, respectivamente, que no podrán exceder los límites establecidos en la normativa vigente. Durante los ejercicios 2024 y 2023, ambas entidades han percibido una comisión anual según el siguiente detalle:

	Clase C	Clase R
Comisión de gestión		
Sobre patrimonio	0,80%	1,60%
Comisión de depositaria		
Sobre patrimonio custodiado	0,10% (*)	0,10% (*)

(*) La comisión de depositaria ha sido del 0,15% hasta el 1 de noviembre de 2024, fecha en la que pasa a ser 0,10%.

Durante los ejercicios 2024 y 2023, la Sociedad Gestora no ha aplicado a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y están a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V. y en la Sociedad Gestora. Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los de tipo de interés, los de tipo de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.

- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.

- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

- Riesgo de sostenibilidad: se tiene en consideración cuando el Fondo promueve características medioambientales o sociales, como se recoge en el artículo 8 ó 9 del Reglamento de la Unión Europea 2019/2088. Se considera todo acontecimiento o estado medioambiental, social o de gobernanza que, de ocurrir, pudiera surtir un efecto material negativo sobre el valor de la inversión. El proceso de inversión tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y está basado en análisis propios. Para ello la Sociedad Gestora utiliza una metodología propia y tiene en cuenta información ASG publicada por las propias compañías o emisores de los activos en los que invierte, así como "ratings" publicados por proveedores externos. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la participación del Fondo. La Sociedad Gestora tiene en cuenta las incidencias adversas de las decisiones de inversión sobre los factores de sostenibilidad, en línea con su Declaración de Principales Incidencias Adversas (PIAS) que se informan a los partícipes en los informes periódicos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2024 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2024, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2024 y 2023.

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

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal. Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro, así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de Tesorería. Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva. Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable de su inversión se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados

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

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

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

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

La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera, se registran en el epígrafe de Derivados de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance, según corresponda.

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

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., sobre la determinación del valor liquidativo y aspectos operativos de las Instituciones de Inversión Colectiva.

k) Suscripciones y reembolsos

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

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al plazo establecido en el folleto informativo, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones, del pasivo del balance del Fondo.

1) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

4. Deudores

El desglose de los deudores, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	2024	2023
Administraciones Públicas deudoras	95.451,42	122.542,09
Otros	30.897,98	28.636,98
	126.349,40	151.179,07

El capítulo de Administraciones públicas deudoras, recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario pendientes de liquidar a cierre del ejercicio correspondiente.

5. Acreedores

El desglose de los acreedores, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, es el siguiente:

	2024	2023
Administraciones públicas acreedoras	-	10.204,17
Otros	46.356,35	54.760,62
	46.356,35	64.964,79

El desglose del capítulo Administraciones públicas acreedoras, es el siguiente:

	2024	2023
Impuesto sobre beneficios	-	10.204,17
	-	10.204,17

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

Durante los ejercicios 2024 y 2023, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se muestra en el balance adjunto.

En los Anexos I y II adjuntos, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2024 y 2023, respectivamente.

Los Anexos adjuntos son parte integrante de esta memoria.

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria

7. Tesorería

El detalle de la tesorería al 31 de diciembre de 2024 y 2023 se muestra a continuación:

	2024	2023
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	313.787,96	305.024,01
Cuentas en divisa	789.842,31	1.132.980,47
	1.103.630,27	1.438.004,48

Durante los ejercicios 2024 y 2023 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en la Entidad Depositaria ha sido un tipo de interés de mercado.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2024 y 2023, se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

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

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2024 se ha obtenido de la siguiente forma:

	Clase C	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	2.549.274,17	21.750.683,15
Número de participaciones emitidas	5.311,27	50.031,73
Valor liquidativo por participación	479,97	434,74
Número de partícipes	1.556	1.107

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

	Clase C	Clase R
Patrimonio atribuido a partícipes	3.202.214,30	25.887.824,94
Número de participaciones emitidas	6.744,04	59.714,03
Valor liquidativo por participación	474,82	433,53
Número de partícipes	2.030	1.350

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

De acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012, se considera participación significativa aquella que supera el 20% del Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo.

Al cierre de los ejercicios 2024 y 2023, no había partícipes con participación significativa en el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo.

9. Cuentas de compromiso

Al 31 de diciembre de 2024 y 2023, el Fondo no tiene inversiones en derivados.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2024 y 2023, se muestra en el balance adjunto.

11. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2024, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 %, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2024 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación del Fondo respecto a las mismas.

La base imponible del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se ha incorporado al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el epígrafe Pérdidas fiscales a compensar en Cuentas de orden.

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

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

12. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de Tesorería se indican las cuentas que mantiene el Fondo con este al 31 de diciembre de 2024 y 2023. Adicionalmente, en el Anexo II se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con este, al 31 de diciembre de 2023.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2024 y 2023, ascienden a 2 miles de euros en cada ejercicio, no habiéndose prestado otros servicios en el ejercicio por la citada firma. Ninguna otra entidad del entorno de PricewaterhouseCoopers ha prestado otros servicios al Fondo durante los mencionados ejercicios.

13. Acontecimientos posteriores

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2024, hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
BKT	EUR	345.689,10	-	497.868,24	152.179,14	ES0113679137
CIE AUTOMOTIVE	EUR	447.884,76	-	486.613,20	38.728,44	ES0105630315
REDESA	EUR	373.674,59	-	409.876,50	36.201,91	ES0173093024
VIDRALA, S.A.	EUR	484.085,81	-	491.162,30	7.076,49	ES0183746314
VISCOFAN, S.A.	EUR	595.490,34	-	633.912,00	38.421,66	ES0184262212
TOTALES Acciones admitidas cotización		2.246.824,60	-	2.519.432,24	272.607,64	
TOTAL Cartera Interior		2.246.824,60	-	2.519.432,24	272.607,64	

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
AALBERTS INDRUSTRIES	EUR	302.006,69	-	269.431,64	-32.575,05	NL0000852564
ADDLIFE AB	SEK	364.065,78	-	510.318,54	146.252,76	SE0014401378
ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	299.379,11	-	275.808,96	-23.570,15	GB00BNTJ3546
ALTEN	EUR	426.550,11	-	402.206,40	-24.343,71	FR0000071946
AMUNDI	EUR	442.128,85	-	556.549,80	114.420,95	FR0004125920
AVIVA PLC	GBP	201.946,65	-	238.597,89	36.651,24	GB00BPQY8M80
AZELIS GROUP NV	EUR	868.578,28	-	806.056,00	-62.522,28	BE0974400328
BAKKAFROST	NOK	300.378,64	-	289.993,57	-10.385,07	FO0000000179
BARRY CALLEBAUT AG	CHF	379.372,37	-	334.464,02	-44.908,35	CH0009002962
BE SEMICONDUCTOR IND	EUR	297.105,22	-	362.898,90	65.793,68	NL0012866412
BEAZLEY PLC	GBP	428.295,66	-	538.242,57	109.946,91	GB00BYQJ0JC6
BIOMERIEUX	EUR	446.534,74	-	499.801,50	53.266,76	FR0013280286
BUFAB AB	SEK	284.203,84	-	351.291,93	67.088,09	SE0005677135
COMER INDUSTRIES SPA	EUR	115.467,65	-	118.885,00	3.417,35	IT0005246191
CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	404.798,65	-	347.148,20	-57.650,45	PTCOR0AE0006
DE LONGHI SPA	EUR	270.308,92	-	296.712,12	26.403,20	IT0003115950
DIPLOMA PLC	GBP	648.586,27	-	833.574,26	184.987,99	GB0001826634
HALMA PLC	GBP	546.012,40	-	629.154,60	83.142,20	GB0004052071
HANZA HOLDING AB	SEK	759.914,71	-	908.407,23	148.492,52	SE0005878543
IMCD NV	EUR	576.424,70	-	610.592,50	34.167,80	NL0010801007
INDUTRADE AB	SEK	672.551,84	-	707.242,07	34.690,23	SE0001515552
INTERCOS SPA	EUR	670.380,43	-	686.882,40	16.501,97	IT0005455875
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	329.755,54	-	325.154,52	-4.601,02	IT0001078911
LAGERCRANTZ GROUP AB	SEK	534.749,66	-	869.264,43	334.514,77	SE0014990966
LIFCO AB-B	SEK	672.404,80	-	834.174,93	161.770,13	SE0015949201
MOMENTUN GROUP KOMP	SEK	505.113,24	-	514.556,11	9.442,87	SE0017562523
MONTE DEI PASCH	EUR	323.320,85	-	363.671,80	40.350,95	IT0005508921
MTU AERO ENGINES	EUR	218.956,02	-	400.568,00	181.611,98	DE000A0D9PT0
NCAB GROUP AB	SEK	725.440,34	-	731.750,57	6.310,23	SE0017160773
NEURONES	EUR	35.765,14	-	62.452,95	26.687,81	FR0004050250
NOTE AB	SEK	376.950,64	-	424.103,74	47.153,10	SE0001161654
OEM INTERNATIONAL AB	SEK	264.556,94	-	247.856,42	-16.700,52	SE0017766843
SEB SA	EUR	565.564,52	-	534.887,50	-30.677,02	FR0000121709
SEGRO PLC	GBP	428.917,02	-	427.085,87	-1.831,15	GB00B5ZN1N88
SESA SPA	EUR	66.826,40	-	33.988,50	-32.837,90	IT0004729759
SEVERN TRENT PLC	GBP	314.977,22	-	310.301,19	-4.676,03	GB00B1FH8J72
SOITEC	EUR	127.072,14	-	125.060,25	-2.011,89	FR0013227113
SPIRAX SARCO ENGINEE	GBP	203.186,46	-	205.482,08	2.295,62	GB00BWFQGN14
TEQNIQON AB	SEK	480.542,88	-	420.494,46	-60.048,42	SE0012308088
TOBII AB	SEK	311.605,87	-	361.992,13	50.386,26	SE0017105620
TRYG A/S	DKK	287.018,91	-	294.024,66	7.005,75	DK0060636678
UNIPHAR PLC	EUR	1.115.793,77	-	767.789,80	-348.003,97	IE00BJ5FQX74
TOTALES Acciones admitidas cotización		17.593.509,87	-	18.828.920,01	1.235.410,14	
Acciones y participaciones Directiva						
BLACKROCK FUND	EUR	843.347,98	-	832.598,39	-10.749,59	IE00BF20LF40
DB PLATINUM	EUR	954.591,43	-	935.383,36	-19.208,07	LU0322253906
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1.797.939,41	-	1.767.981,75	-29.957,66	
TOTAL Cartera Exterior		19.391.449,28	-	20.596.901,76	1.205.452,48	

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2024

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos						
REPO BKT 3,85 2024-01-02	EUR	700.091,00	224,60	700.015,93	-75,07	ES0L02412069
TOTALES Adquisición temporal de activos		700.091,00	224,60	700.015,93	-75,07	
Acciones admitidas cotización						
BKT	EUR	416.343,00	-	454.899,06	38.556,06	ES0113679137
CIE AUTOMOTIVE	EUR	357.633,98	-	414.529,24	56.895,26	ES0105630315
VIDRALA, S.A.	EUR	591.266,48	-	707.345,80	116.079,32	ES0183746314
VISCOFAN, S.A.	EUR	370.346,24	-	340.038,40	-30.307,84	ES0184262212
FAES	EUR	714.421,75	-	706.120,96	-8.300,79	ES0134950F36
FLUIDRA, S.A.	EUR	516.328,87	-	576.960,80	60.631,93	ES0137650018
LABORATORIOS ROVI	EUR	544.812,15	-	620.662,00	75.849,85	ES0157261019
REDESA	EUR	272.147,55	-	274.344,00	2.196,45	ES0173093024
TOTALES Acciones admitidas cotización		3.783.300,02	-	4.094.900,26	311.600,24	
TOTAL Cartera Interior		4.483.391,02	224,60	4.794.916,19	311.525,17	

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
UNIPHAR PLC	EUR	1.299.449,99	-	871.703,10	-427.746,89	IE00BJ5FQX74
SEVERN TRENT PLC	GBP	531.990,67	-	502.933,63	-29.057,04	GB00B1FH8J72
LAGERCANTZ GROUP AB	SEK	368.780,70	-	522.812,30	154.031,60	SE0014990966
ADESSO SE	EUR	695.983,51	-	743.862,00	47.878,49	DE000A0223Q5
SDI GROUP PLC	GBP	804.156,46	-	503.184,68	-300.971,78	GB00B3FBWW43
FASADRUppen GROUP AB	SEK	24.475,94	-	13.336,34	-11.139,60	SE0015195771
NCAB GROUP AB	SEK	461.937,05	-	604.179,82	142.242,77	SE0017160773
LIFCO AB-B	SEK	210.327,43	-	287.230,13	76.902,70	SE0015949201
NOLATO AB-B SHS	SEK	237.394,94	-	258.081,60	20.686,66	SE0015962477
DIGITAL VALUE SPA	EUR	314.413,97	-	335.759,40	21.345,43	IT0005347429
COMER INDUSTRIES SPA	EUR	221.894,74	-	243.336,50	21.441,76	IT0005246191
ADDLIFE AB	SEK	573.482,08	-	717.740,75	144.258,67	SE0014401378
HANZA HOLDING AB	SEK	872.865,97	-	1.183.002,90	310.136,93	SE0005878543
NOTE AB	SEK	665.836,07	-	697.866,64	32.030,57	SE0001161654
RELAIS GROUP	EUR	19.150,57	-	13.243,50	-5.907,07	FI4000391487
AVIVA PLC	GBP	268.236,64	-	280.222,74	11.986,10	GB00BPQY8M80
AZELIS GROUP NV	EUR	975.285,23	-	995.682,38	20.397,15	BE0974400328
BIOMERIEUX	EUR	581.071,67	-	645.248,40	64.176,73	FR0013280286
INTERCOS SPA	EUR	498.523,65	-	556.913,50	58.389,85	IT0005455875
EUROGROUP LAMINATION	EUR	326.020,46	-	352.233,27	26.212,81	IT0005527616
BUFAB AB	SEK	204.702,93	-	275.686,61	70.983,68	SE0005677135
INFOTEL SA	EUR	232.841,74	-	305.015,00	72.173,26	FR0000071797
ITALGAS	EUR	509.594,04	-	502.071,50	-7.522,54	IT0005211237
SEB SA	EUR	328.131,38	-	419.569,00	91.437,62	FR0000121709
MTU AERO ENGINES	EUR	461.656,09	-	530.103,75	68.447,66	DE000A0D9PT0
BAKKAFROST	NOK	724.609,82	-	617.934,21	-106.675,61	FO0000000179
ALTEN	EUR	502.376,64	-	596.008,80	93.632,16	FR0000071946
REPLY SPA	EUR	241.551,87	-	325.398,50	83.846,63	IT0005282865
INTERPUMP GROUP SPA	EUR	82.695,44	-	88.115,60	5.420,16	IT0001078911
BARRY CALLEBAUT AG	CHF	713.059,91	-	580.705,61	-132.354,30	CH0009002962
DIPLOMA PLC	GBP	315.011,57	-	410.746,74	95.735,17	GB0001826634
AMUNDI	EUR	792.047,64	-	956.648,00	164.600,36	FR0004125920
STORA ENSO OYJ	EUR	422.517,77	-	481.511,10	58.993,33	FI0009005961
SESA SPA	EUR	1.287.918,93	-	1.157.184,00	-130.734,93	IT0004729759
CORTICEIRA AMORIM SA	EUR	541.055,92	-	511.108,80	-29.947,12	PTCOR0AE0006
ELECTROCOMPONENTS PL	GBP	638.294,06	-	712.820,61	74.526,55	GB0003096442
IMCD NV	EUR	474.957,88	-	605.622,20	130.664,32	NL0010801007
SEGRO PLC	GBP	428.917,02	-	514.821,07	85.904,05	GB00B5ZN1N88
NEURONES	EUR	198.482,64	-	345.012,50	146.529,86	FR0004050250
SPIRAX SARCO ENGINEE	GBP	324.793,02	-	418.903,42	94.110,40	GB00BWFQGN14
INDUTRADE AB	SEK	245.597,68	-	291.691,69	46.094,01	SE0001515552
DE LONGHI SPA	EUR	210.779,90	-	314.050,80	103.270,90	IT0003115950
TOTALES Acciones admitidas cotización		19.832.871,63	-	21.289.303,09	1.456.431,46	
Acciones y participaciones Directiva						
DB PLATINUM	EUR	1.392.254,66	-	1.481.376,60	89.121,94	LU0322253906
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1.392.254,66	-	1.481.376,60	89.121,94	
TOTAL Cartera Exterior		21.225.126,29	-	22.770.679,69	1.545.553,40	

Informe de gestión del ejercicio 2024

Exposición fiel del negocio y actividades principales

En 2024 la actividad económica global se expandió a un ritmo similar al del año precedente, gracias al dinamismo del sector servicios mientras que las manufacturas mostraron una notable debilidad.

Fue destacable la evolución de la economía de Estado Unidos, que sorprendió al alza a pesar de algunas señales de desaceleración en su mercado laboral. Dentro de Europa, destacó positivamente la buena marcha de la economía española frente al estancamiento de Alemania.

El proceso de desinflación continuó, pero de forma más lenta e irregular. De hecho, el año comenzó con repuntes en las tasas de inflación, si bien se produjo una desaceleración posterior, que permitió que los bancos centrales de las principales economías bajaran los tipos de interés, con la excepción del Banco de Japón que, al contrario, subió el tipo de interés y retiró estímulos.

El Banco Central Europeo, decidió bajar sus tipos de interés de referencia en 25 puntos básicos en su reunión de junio y realizó un movimiento similar en los meses de septiembre, de octubre y de diciembre. Así, el tipo de depósito bajó en el año de 4% a 3%. Por su parte, la Reserva Federal inauguró el ciclo de recortes de tipos con una bajada de medio punto en septiembre, seguida de dos recortes adicionales de 25 puntos básicos en las reuniones de noviembre y diciembre, hasta situar los tipos oficiales en el rango 4,25%-4,50%.

De cara al futuro, se espera una continuación del actual proceso de normalización de las políticas monetarias. Dicho esto, las expectativas de los mercados se fueron ajustando a lo largo del año, para pasar a descontar una relajación más intensa de la política monetaria del Banco Central Europeo y menos acusada en Estados Unidos, como consecuencia de las medidas que la nueva Administración estadounidense podría poner en marcha.

Según los anuncios realizados por el presidente electo Trump, la nueva Administración podría llevar a cabo un aumento de los aranceles, un endurecimiento de la política migratoria, una reducción impositiva y un proceso de desregulación de determinadas actividades.

El grado de incertidumbre es elevado, pero desde que se conoció el resultado de las elecciones americanas, se produjo una apreciación del dólar, un aumento de las expectativas de inflación en Estados Unidos y un impulso de los activos de riesgo estadounidenses.

Así, la bolsa americana destacó positivamente frente a la europea en el ejercicio 2024. El índice bursátil S&P 500 se revalorizó +23,3% en el conjunto del año frente a un Eurostoxx 50 que subió +8,3%.

El índice MSCI World de países desarrollados se revalorizó +17,0% mientras que el índice MSCI Emergentes subió +5,1%. Eso, a pesar de la recuperación de los activos chinos (CSI 300 +14,7%) gracias al anuncio de medidas de estímulo por parte de las autoridades de China, con el objetivo de estabilizar el ajuste que atraviesa su sector inmobiliario y tratar de dinamizar la demanda interna. Cabe resaltar también el episodio de volatilidad experimentado a principios de agosto, vinculado al aumento de los tipos de interés oficiales de Japón y a la debilidad de unos datos de empleo americanos. Entonces se produjo la mayor corrección bursátil del año (-6% en el MSCI World).

Dentro de la bolsa europea, destacó la revalorización del índice alemán DAX (+18,9% en el año) y del Ibx (+14,8%) frente al índice francés que cerró el año con caídas (CAC -2,2%).

Por sectores, los sectores que mejor se comportaron en el año fueron las financieras con una revalorización de +19,9% seguidas de las industriales (+12,9%) y tecnología (+11,6%). Por el contrario, el peor comportamiento se registró dentro de las petroleras (-9,1%), las compañías de consumo estable (-5,0%) y materiales (-4,8%).

Las rentabilidades de las deudas soberanas se fueron moviendo en función de las perspectivas sobre la evolución de las políticas monetarias y de las expectativas de inflación. Al final, el año se saldó con subidas en las rentabilidades de mercado de los bonos de largo plazo, y caídas en las rentabilidades de los bonos de corto plazo. Así, las curvas de tipos dejaron de estar invertidas y pasaron a tener una pendiente positiva.

En concreto, la rentabilidad del bono americano a diez años subió +69 puntos básicos hasta situarse en 4,57%, y la del plazo de dos años cayó un punto básico hasta 4,24%. La rentabilidad del bono alemán a diez años repuntó +42 puntos básicos para cerrar el año en 2,37% mientras que la rentabilidad a dos años se redujo -29 puntos básicos hasta 2,08%.

La deuda periférica evolucionó favorablemente, especialmente en Italia. Por el contrario, la deuda francesa se vio penalizada por el ruido político y el retraso en el control de las finanzas públicas. Así, la prima de riesgo francesa pasó a situarse por encima de la española, en 83 puntos básicos vs 53 puntos básicos, al cierre de 2023.

La prima de riesgo italiana descendió 50 puntos básicos en el año hasta situarse en 116 puntos básicos, y la española se redujo 23 puntos básicos hasta cerrar el ejercicio 2024 en 69 puntos básicos.

El euro se depreció frente al dólar, especialmente en el último trimestre del año. El cruce cerró el ejercicio en sus mínimos anuales, por debajo de 1,04, tras un fuerte movimiento a la baja propiciado por el retraso en las perspectivas de bajadas de tipos de la Reserva Federal y por la victoria de Trump.

El yen experimentó una notable volatilidad. En la primera parte del año se estuvo depreciando de forma que su cruce con el dólar subió de 155 yenes por dólar hasta 175, pero esta tendencia cambió bruscamente tras la subida de tipos por sorpresa del Banco de Japón. Al final, el cruce cerró el año en 157 yenes por dólar.

Finalmente, en el mercado de materias primas se produjo una notable volatilidad en el precio del petróleo como consecuencia de la intensificación del conflicto de Oriente Medio y por las decisiones de la OPEP+. El saldo anual terminó siendo negativo, -3,1% en el caso del Brent, que cerró el año en 74,6\$/barril.

Por el contrario, el precio del oro subió +27,2% en 2024, para cerrar el año en 2.625 dólares/onza.

Expectativas para el ejercicio 2025

No se anticipan cambios sustanciales en el ritmo de crecimiento de la economía global en 2025. Los principales organismos proyectan una tasa de expansión en el PIB global ligeramente por encima del 3%, en línea con la registrada en 2023 y 2024.

Se espera que el proceso de desaceleración de la inflación continúe, si bien la inflación de servicios está mostrando una mayor resistencia a bajar.

En este contexto, los mercados financieros proyectan una relajación más intensa de la política monetaria de la UEM y menos pronunciada en EE. UU. de lo que descontaban unos meses atrás. En concreto, el mercado descuenta cerca de cien puntos básicos de recortes por parte del Banco Central Europeo a lo largo del año, y unos cincuenta puntos básicos en el caso de la Reserva Federal. Este escenario positivo, de crecimiento de la actividad a un ritmo razonable con control de la inflación y un nivel reducido y estable del desempleo, está rodeado de una incertidumbre elevada, por las tensiones geopolíticas existentes y por las posibles políticas de la nueva Administración de Estados Unidos.

En este sentido, un hipotético aumento de los aranceles podría impactar negativamente sobre la actividad económica y presionar al alza la inflación a escala global.

También existe un grado de incertidumbre elevado respecto a la evolución de la situación fiscal en Europa, por la inestabilidad política de Francia y la celebración de elecciones anticipadas en Alemania.

Para 2025, anticipamos un comportamiento más moderado de las bolsas globales tras dos años excepcionalmente positivos.

Este escenario estará respaldado por un entorno de crecimiento moderado, desinflación y políticas monetarias flexibles, que deberían proporcionar soporte a los mercados financieros.

Además, la pujanza de la Inteligencia Artificial podría extenderse al resto del mercado, de forma que el crecimiento de los beneficios se vería respaldado no sólo por las grandes compañías americanas conocidas como "Siete Magníficos" sino por un mayor número de empresas.

No obstante, la incertidumbre en torno a factores geopolíticos y las políticas arancelarias propuestas por el gobierno de Trump podría provocar episodios de volatilidad.

La diversificación será clave en este contexto.

Probablemente la bolsa americana mantenga su fortaleza relativa, con oportunidades en sectores como tecnología, inteligencia artificial, transición energética e infraestructuras.

La bolsa europea ofrece valoraciones atractivas, respaldadas por políticas expansivas y una mejora en las perspectivas económicas.

Los mercados han descontado un gran número de bajadas de tipos en la UEM, lo que podría limitar el recorrido de la renta fija europea.

Las curvas de tipos han ganado pendiente, especialmente en crédito y bonos periféricos, y aún podrían extenderse.

Tras el destacado desempeño de la renta fija privada en 2024, especialmente por parte de los bonos de entidades financieras, vemos razonable que se produzca un periodo de consolidación.

Dentro de la deuda soberana, preferimos la deuda periférica (España e Italia) frente a los bonos franceses, que seguramente continuarán penalizados por la inestabilidad política del país y la ausencia de disciplina fiscal.

Por otro lado, mantenemos nuestra preferencia por los bonos de entidades financieras, especialmente de bancos de la periferia europea, aunque reconozcamos una disminución en la rentabilidad adicional que ofrecen frente a los corporativos.

Dentro del crédito corporativo, priorizamos la calidad sobre el high yield y favorecemos sectores como utilities y ciertas industrias.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo con los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012.

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

Gastos de I+D y medioambiente

A lo largo del ejercicio 2024 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2024 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2024, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria. Asimismo, al cierre del ejercicio 2024, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2024

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2024, hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Opinión del auditor



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Bankinter Pequeñas Compañías Europa, F.I. por encargo de los administradores de Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Bankinter Pequeñas Compañías Europa, F.I. (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 período actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Aspectos más relevantes de la auditoría Cartera de inversiones financieras **Modo en el que se han tratado en la auditoría**

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo, se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y el detalle de la cartera, por tipo de activo, a 31 de diciembre de 2024 se muestra en el balance adjunto.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento del entorno de control interno, de los procedimientos y de los criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros incluidos en la cartera del Fondo.

Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2024, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2024, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no un incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Germá N. Ramos Pascual (22788)
22 de abril de 2025

