

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021
Informe de gestión



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, 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 de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, 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 de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

| Aspectos más relevantes de la auditoría | Modo en el que se han tratado en la auditoría |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p data-bbox="277 450 687 477">Cartera de inversiones financieras</p> <p data-bbox="277 510 831 750">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.</p> <p data-bbox="277 786 831 1240">De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta, incluyéndose en la nota 7 de la misma el detalle de la cartera al 31 de diciembre de 2021. La determinación y variación del valor razonable de los instrumentos de la cartera, de acuerdo con la política contable, tienen impacto en el Patrimonio Neto y el valor liquidativo de la Sociedad.</p> <p data-bbox="277 1276 783 1361">Identificamos, por tanto, esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad.</p> | <p data-bbox="863 510 1458 719">La Sociedad mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.</p> <p data-bbox="863 754 1453 840">Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:</p> <ul data-bbox="863 875 1458 1339" style="list-style-type: none"><li data-bbox="863 875 1458 1061">• 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 de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021.<li data-bbox="863 1097 1458 1339">• Valoración de la cartera: Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021, 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. <p data-bbox="863 1375 1458 1518">Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.</p> |

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, 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 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

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

Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría 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 entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

7 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/05514
96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



005903765

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| ACTIVO | 2021 | 2020 |
|-------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Activo no corriente | - | - |
| Inmovilizado intangible | - | - |
| Inmovilizado material | - | - |
| Bienes inmuebles de uso propio | - | - |
| Mobiliario y enseres | - | - |
| Activos por impuesto diferido | - | - |
| Activo corriente | 12 198 204,63 | 10 037 958,12 |
| Deudores | 156 819,88 | 89 217,92 |
| Cartera de inversiones financieras | 10 271 777,31 | 9 025 867,50 |
| Cartera interior | 1 267 297,51 | 1 386 380,46 |
| Valores representativos de deuda | 933 021,26 | 1 055 414,77 |
| Instrumentos de patrimonio | 268 876,25 | 257 165,69 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | - | - |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | - | - |
| Otros | 65 400,00 | 73 800,00 |
| Cartera exterior | 8 940 463,68 | 7 585 600,26 |
| Valores representativos de deuda | 6 106 260,18 | 5 436 432,64 |
| Instrumentos de patrimonio | 1 058 896,98 | 724 491,82 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 1 775 306,52 | 1 424 675,80 |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Intereses de la cartera de inversión | 64 016,12 | 53 886,78 |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| Tesorería | 1 769 607,44 | 922 872,70 |
| TOTAL ACTIVO | 12 198 204,63 | 10 037 958,12 |

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



CLASE 8.^a



005903766

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| PATRIMONIO Y PASIVO | 2021 | 2020 |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas | 12 091 287,22 | 9 990 427,79 |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas | 12 091 287,22 | 9 990 427,79 |
| Capital | 11 923 824,00 | 11 923 824,00 |
| Partícipes | - | - |
| Prima de emisión | 3 451 730,67 | 2 787 398,25 |
| Reservas | 829 488,54 | 832 244,12 |
| (Acciones propias) | (4 383 165,55) | (5 409 959,40) |
| Resultados de ejercicios anteriores | (143 079,18) | (322 429,02) |
| Otras aportaciones de socios | - | - |
| Resultado del ejercicio | 412 488,74 | 179 349,84 |
| (Dividendo a cuenta) | - | - |
| Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | - | - |
| Otro patrimonio atribuido | - | - |
| Pasivo no corriente | - | - |
| Provisiones a largo plazo | - | - |
| Deudas a largo plazo | - | - |
| Pasivos por impuesto diferido | - | - |
| Pasivo corriente | 106 917,41 | 47 530,33 |
| Provisiones a corto plazo | - | - |
| Deudas a corto plazo | - | - |
| Acreedores | 106 917,41 | 47 530,33 |
| Pasivos financieros | - | - |
| Derivados | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | 12 198 204,63 | 10 037 958,12 |
| CUENTAS DE ORDEN | 2021 | 2020 |
| Cuentas de compromiso | 300 610,00 | 490 190,00 |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | - | - |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | 300 610,00 | 490 190,00 |
| Otras cuentas de orden | 12 116 676,00 | 12 173 691,88 |
| 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 | 12 116 676,00 | 12 116 676,00 |
| Pérdidas fiscales a compensar | - | 57 015,88 |
| Otros | - | - |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 12 417 286,00 | 12 663 881,88 |

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



CLASE 8.^a



005903767

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

| | <u>2021</u> | <u>2020</u> |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos | - | - |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva | 51,33 | 2 634,60 |
| Gastos de personal | - | - |
| Otros gastos de explotación | (178 940,99) | (158 848,64) |
| Comisión de gestión | (140 282,57) | (120 484,15) |
| Comisión de depositario | (16 831,28) | (14 458,03) |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento | - | - |
| Otros | (21 827,14) | (23 906,46) |
| Amortización del inmovilizado material | - | - |
| Excesos de provisiones | - | - |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado | - | - |
| Resultado de explotación | (178 889,66) | (156 214,04) |
| Ingresos financieros | 191 190,57 | 169 914,30 |
| Gastos financieros | (16 194,91) | (20 426,38) |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros | 379 075,01 | 303 162,63 |
| Por operaciones de la cartera interior | (4 173,08) | 14 519,28 |
| Por operaciones de la cartera exterior | 383 248,09 | 288 643,35 |
| Por operaciones con derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Diferencias de cambio | 554,36 | (1 306,62) |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 40 941,59 | (114 515,61) |
| Deterioros | - | - |
| Resultados por operaciones de la cartera interior | 7 688,03 | (38 158,83) |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior | 23 571,60 | (47 909,19) |
| Resultados por operaciones con derivados | 9 681,96 | (28 470,81) |
| Otros | - | 23,22 |
| Resultado financiero | 595 566,62 | 336 828,32 |
| Resultado antes de impuestos | 416 676,96 | 180 614,28 |
| Impuesto sobre beneficios | (4 188,22) | (1 264,44) |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | 412 488,74 | 179 349,84 |

Las Notas 1 a 15, 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 2021.

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2021

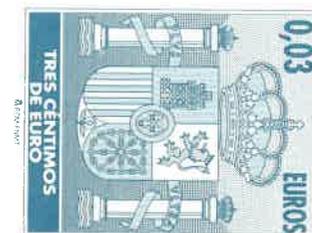
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 412 488,74 |
| 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 | 412 488,74 |

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

| | Capital | Prima de emisión | Reservas | (Acciones propias) | Resultados de ejercicios anteriores | Otras aportaciones de socios | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido | Total |
|------------------------------------------|----------------------|---------------------|-------------------|-----------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2020 | 11 923 824,00 | 2 787 398,25 | 832 244,12 | (5 409 959,40) | (322 429,02) | - | 179 349,84 | - | - | 9 990 427,79 |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 11 923 824,00 | 2 787 398,25 | 832 244,12 | (5 409 959,40) | (322 429,02) | - | 179 349,84 | - | - | 9 990 427,79 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | - | - | - | 412 488,74 | - | - | 412 488,74 |
| Aplicación del resultado del ejercicio | - | - | - | - | 179 349,84 | - | (179 349,84) | - | - | - |
| Operaciones con accionistas | - | 664 332,42 | (2 755,58) | 1 026 793,85 | - | - | - | - | - | 1 688 370,69 |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2021 | 11 923 824,00 | 3 451 730,67 | 829 488,54 | (4 383 165,55) | (143 079,18) | - | 412 488,74 | - | - | 12 091 287,22 |

CLASE 8.ª



005903768

Las Notas 1 a 15, 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 2021.

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2020

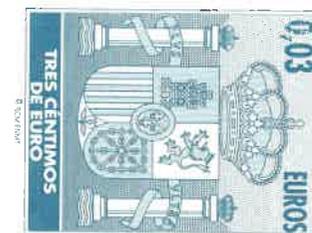
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 179 349,84 |
| 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 | 179 349,84 |

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

| | Capital | Prima de emisión | Reservas | (Acciones propias) | Resultados de ejercicios anteriores | Otras aportaciones de socios | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido | Total |
|------------------------------------------|----------------------|---------------------|-------------------|-----------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2019 | 11 923 824,00 | 2 434 001,64 | 768 718,07 | (5 529 083,58) | (908 677,78) | - | 651 687,51 | - | - | 9 340 469,86 |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 11 923 824,00 | 2 434 001,64 | 768 718,07 | (5 529 083,58) | (908 677,78) | - | 651 687,51 | - | - | 9 340 469,86 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | - | - | - | 179 349,84 | - | - | 179 349,84 |
| Aplicación del resultado del ejercicio | - | - | 65 168,75 | - | 586 518,76 | - | (651 687,51) | - | - | - |
| Operaciones con accionistas | - | 353 396,61 | (1 912,70) | 119 124,18 | - | - | - | - | - | 470 608,09 |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | 270,00 | - | (270,00) | - | - | - | - | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2020 | 11 923 824,00 | 2 787 398,25 | 832 244,12 | (5 409 959,40) | (322 429,02) | - | 179 349,84 | - | - | 9 990 427,79 |

CLASE 8.ª



005903769



CLASE 8.^a



005903770

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 7 de febrero de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 92, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 17 de marzo de 2000 con el número 1.010, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, 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 de la Sociedad está encomendada a A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,9% por Asesores y Gestores Financieros, S.A. siendo la Entidad Depositaria de la misma CACEIS Bank Spain, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.



CLASE 8.^a



005903771

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de gestión ha sido del 1,25%.



CLASE 8.ª



005903772

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de depositaria ha sido del 0,15%.

La Sociedad ha recibido durante los ejercicios 2021 y 2020 unos ingresos por comisiones retrocedidas que se recogían dentro del epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta 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 la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad 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 la Sociedad.
- **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.



CLASE 8.^a



005903773

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2021, el COVID-19 ha seguido extendiéndose por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados seguirá dependiendo de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería tener un impacto significativo en dichas carteras.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, 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 la Junta de Accionistas de la Sociedad, 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 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.



CLASE 8.^a



005903774

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 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 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 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un grupo de sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad 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 éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo por acción de la Sociedad 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 2021 y 2020.



CLASE 8.ª



005903775

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2021, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2020, es la siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|-----------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Base de reparto | | |
| Resultado del ejercicio | 412 488,74 | 179 349,84 |
| | 412 488,74 | 179 349,84 |
| Propuesta de distribución | | |
| Reserva legal | 41 248,87 | 17 934,98 |
| Reserva voluntaria | 228 160,69 | - |
| Compensación de resultados de ejercicios anteriores | 143 079,18 | 161 414,86 |
| | 412 488,74 | 179 349,84 |

4. 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 de la Sociedad 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.



CLASE 8.^a



005903776

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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

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



CLASE 8.^a



005903777

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

- 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 la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

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

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

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

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



CLASE 8.ª



005903778

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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.



005903779

**CLASE 8.ª****Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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.

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.

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".



CLASE 8.^a



005903780

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor liquidativo de las acciones

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



005903781

**CLASE 8.ª****Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)**l) Impuesto sobre beneficios**

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|------------------------------------|-------------------|------------------|
| Depósitos de garantía | 3 374,60 | 6 457,90 |
| Administraciones Públicas deudoras | 53 832,32 | 82 093,03 |
| Operaciones pendientes de liquidar | 99 612,96 | 666,99 |
| | 156 819,88 | 89 217,92 |

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados financiero al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

Durante el mes de enero de 2022 y 2021 se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente.



CLASE 8.^a



005903782

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|--------------------------------------|-------------------|------------------|
| Administraciones Públicas acreedoras | 4 188,22 | 1 268,09 |
| Otros | 102 729,19 | 46 262,24 |
| | <u>106 917,41</u> | <u>47 530,33</u> |

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

| | 2021 | 2020 |
|-----------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| Otras retenciones | - | 3,65 |
| Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio | 4 188,22 | 1 264,44 |
| | <u>4 188,22</u> | <u>1 268,09</u> |

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

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se muestra a continuación:

| | 2021 | 2020 |
|---------------------------------------------|----------------------|---------------------|
| Cartera interior | 1 267 297,51 | 1 386 380,46 |
| Valores representativos de deuda | 933 021,26 | 1 055 414,77 |
| Instrumentos de patrimonio | 268 876,25 | 257 165,69 |
| Otros | 65 400,00 | 73 800,00 |
| Cartera exterior | 8 940 463,68 | 7 585 600,26 |
| Valores representativos de deuda | 6 106 260,18 | 5 436 432,64 |
| Instrumentos de patrimonio | 1 058 896,98 | 724 491,82 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 1 775 306,52 | 1 424 675,80 |
| Intereses de la cartera de inversión | 64 016,12 | 53 886,78 |
| | <u>10 271 777,31</u> | <u>9 025 867,50</u> |



CLASE 8.ª



005903783

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2020.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en CACEIS Bank Spain, S.A.U.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

| | 2021 | 2020 |
|----------------------------------|---------------------|-------------------|
| Cuentas en el Depositario | | |
| Cuentas en euros | 1 769 000,81 | 922 400,39 |
| Cuentas en divisa | 606,63 | 472,31 |
| | <u>1 769 607,44</u> | <u>922 872,70</u> |

Durante los ejercicios 2021 y 2020 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.



CLASE 8.^a



005903784

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2021 y 2020 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

| | 2020 | Operaciones con acciones | Otros | 2021 |
|-----------------------------|----------------------|--------------------------|----------|----------------------|
| Capital inicial | 2 404 050,00 | - | - | 2 404 050,00 |
| Capital estatutario emitido | 9 519 774,00 | - | - | 9 519 774,00 |
| | 11 923 824,00 | - | - | 11 923 824,00 |

| | 2019 | Operaciones con acciones | Otros | 2020 |
|-----------------------------|----------------------|--------------------------|----------|----------------------|
| Capital inicial | 2 404 050,00 | - | - | 2 404 050,00 |
| Capital estatutario emitido | 9 519 774,00 | - | - | 9 519 774,00 |
| | 11 923 824,00 | - | - | 11 923 824,00 |

El capital social inicial está representado por 400.675 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 11 de julio de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en BME.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 4.006.750 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

CLASE 8.^a

005903785

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

| | 2020 | Distribución resultados de 2020 | Otros | 2021 |
|------------------------------------|-------------------|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Reserva legal | 317 513,94 | - | - | 317 513,94 |
| Reserva voluntaria | 467 728,82 | - | (2 755,58) | 464 973,24 |
| Otras reservas | 47 001,36 | - | - | 47 001,36 |
| Resultado de ejercicios anteriores | (322 429,02) | 179 349,84 | - | (143 079,18) |
| | 509 815,10 | 179 349,84 | (2 755,58) | 686 409,36 |

| | 2019 | Distribución resultados de 2019 | Otros | 2020 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------------------|-------------------|-------------------|
| Reserva legal | 252 345,19 | 65 168,75 | - | 317 513,94 |
| Reserva voluntaria | 516 372,88 | - | (1 642,70) | 514 730,18 |
| Resultado de ejercicios anteriores | (908 677,78) | 586 518,76 | (270,00) | (322 429,02) |
| | (139 959,71) | 651 687,51 | (1 912,70) | 509 815,10 |

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2021 y 2020, ha sido el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|---------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| Saldo al 1 de enero | (5 409 959,40) | (5 529 083,58) |
| Entradas | (354 877,02) | (729 957,26) |
| Salidas | 1 381 670,87 | 849 081,44 |
| Saldo al 31 de diciembre | (4 383 165,55) | (5 409 959,40) |



CLASE 8.^a



005903786

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad mantenía 669.007 y 856.293 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor liquidativo

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

| | 2021 | 2020 |
|------------------------------------|----------------------|---------------------|
| Patrimonio atribuido a accionistas | <u>12 091 287,22</u> | <u>9 990 427,79</u> |
| Número de acciones en circulación | <u>1 318 297,00</u> | <u>1 131 011</u> |
| Valor teórico por acción | <u>9,17</u> | <u>8,83</u> |
| Número de accionistas | <u>161</u> | <u>145</u> |

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 no existían participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 y 2020, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

| | 2021 | 2020 |
|-----------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Capital nominal no suscrito ni en circulación | 12 116 676,00 | 12 116 676,00 |
| Pérdidas fiscales a compensar | <u>-</u> | <u>57 015,88</u> |
| | <u>12 116 676,00</u> | <u>12 173 691,88</u> |



CLASE 8.^a



005903787

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2021, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2021 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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

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

La Sociedad 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.

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.



CLASE 8.^a



005903788

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

El periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2021 y 2020 por la Sociedad es inferior a 30 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

14. 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 de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

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 la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los 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 2021 y 2020, ascienden a 4 miles de euros, en ambos ejercicios, no habiéndose prestado otros servicios.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.ª



005903789

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2021, se compone de:

| | Hombres | Mujeres | 2021 | Entidad Jurídica |
|------------|---------|---------|------|------------------|
| Consejeros | 4 | - | - | - |
| | 4 | - | - | - |

Al 31 de diciembre de 2021, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

15. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, ha entrado en vigor la Ley 11/2021 de 9 de julio de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal que ha modificado el artículo 29.4 a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relativo al régimen tributario de la Sociedad. En concreto, con efectos a partir del 1 de enero de 2022, se modifica el requisito de número mínimo de 100 accionistas a los efectos de aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades, de forma que sólo computan como tales los titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros, determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones.

La Ley 11/2021, añade una nueva disposición transitoria cuadragésima primera a la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la "DT 41ª"), que regula el régimen para aquellas Sociedades que adopten válidamente el acuerdo de disolución y liquidación durante el año 2022, y realicen, con posterioridad al acuerdo, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo, todos los actos o negocios jurídicos necesarios según la normativa mercantil hasta la cancelación registral de la sociedad en liquidación. En concreto, la DT 41ª establece para dichas Sociedades que durante los periodos impositivos que concluyan hasta la cancelación registral, continuará siendo de aplicación a la sociedad en liquidación el régimen fiscal en vigor al 31 de diciembre de 2021 y, por tanto, anterior a la modificación introducida por la Ley 11/2021.



CLASE 8.^a



005903790

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

El conflicto entre Rusia y Ucrania está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en la cartera de inversiones de la Sociedad, dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales. En todo caso, a pesar de la incertidumbre existente, los Administradores de la Sociedad estiman que, debido a la gestión de la cartera de inversiones, este suceso no cuestiona la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

Adicionalmente, desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

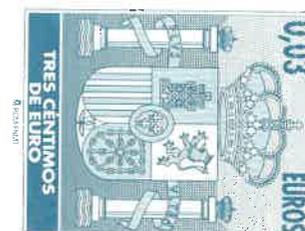
Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| Cartera Interior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14 | EUR | 106 254,66 | 5 515,12 | 101 460,11 | (4 794,55) | ES0268675032 |
| EMPRESA NAVIERA 5.50 2023-07-26 | EUR | 100 020,03 | 2 351,36 | 102 407,46 | 2 387,43 | ES0305198014 |
| SIDECU SA 5.00 2025-03-18 | EUR | 100 018,98 | 1 440,43 | 93 144,15 | (6 874,83) | ES0305063010 |
| UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13 | EUR | 100 212,04 | 372,25 | 101 415,08 | 1 203,04 | ES0280907017 |
| IBERCAJA 2.75 2030-07-23 | EUR | 99 951,60 | 1 220,55 | 99 861,46 | (90,14) | ES0244251015 |
| BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15 | EUR | 121 895,67 | 413,36 | 140 674,19 | 18 778,52 | ES0213900220 |
| BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08 | EUR | 100 363,58 | 297,39 | 101 668,53 | 1 304,95 | ES0213679HN2 |
| IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16 | EUR | 100 641,36 | 254,47 | 103 177,19 | 2 535,83 | XS2153405118 |
| INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04 | EUR | 99 758,55 | 807,55 | 89 213,09 | (10 545,46) | XS2020581752 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | 929 116,47 | 12 672,48 | 933 021,26 | 3 904,79 | |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| VISCOFAN SA | EUR | 32 244,53 | - | 45 804,50 | 13 559,97 | ES0184262212 |
| CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE | EUR | 16 555,17 | - | 18 300,00 | 1 744,83 | ES0121975009 |
| CELLNEX TELECOM SAU | EUR | 89 325,41 | - | 153 284,10 | 63 958,69 | ES0105066007 |
| AMADEUS IT HOLDING SA | EUR | 12 243,51 | - | 24 452,40 | 12 208,89 | ES0109067019 |
| MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA | EUR | 25 598,50 | - | 27 035,25 | 1 436,75 | ES0105025003 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | 175 967,12 | - | 268 876,25 | 92 909,13 | |
| Entidades de capital riesgo | | | | | | |
| VITAMINA K VENTURE CAPITAL | EUR | 45 726,00 | - | 65 400,00 | 19 674,00 | ES0184271007 |
| TOTALES Entidades de capital riesgo | | 45 726,00 | - | 65 400,00 | 19 674,00 | |
| TOTAL Cartera Interior | | 1 150 809,59 | 12 672,48 | 1 267 297,51 | 116 487,92 | |

CLASE 8.ª

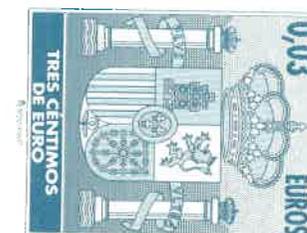


005903791

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

| Cartera Exterior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|------------------------------------|--------|--------------------|-----------------|------------------|--------------------------|--------------|
| Deuda pública | | | | | | |
| ROMANIAN GOVERME 2.00 2032-01-28 | EUR | 104 721,18 | 1 474,97 | 93 501,61 | (11 219,57) | XS2109812508 |
| TOTALES Deuda pública | | 104 721,18 | 1 474,97 | 93 501,61 | (11 219,57) | |
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07 | EUR | 99 332,31 | 526,90 | 102 090,63 | 2 758,32 | XS2166219720 |
| THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06 | EUR | 100 165,73 | 1 442,61 | 101 692,65 | 1 526,92 | DE000A2YN6V1 |
| INTERNATIONAL CO 3.75 2029-03-25 | EUR | 100 115,08 | 2 896,87 | 98 082,12 | (2 032,96) | XS2322423539 |
| BNP PARIBAS 6.12 2050-06-17 | EUR | 205 816,21 | 504,81 | 205 372,34 | (443,87) | XS1247508903 |
| IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28 | EUR | 100 370,54 | 1 528,77 | 102 147,83 | 1 777,29 | XS2244941147 |
| HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12 | EUR | 100 214,38 | 280,84 | 103 707,93 | 3 493,55 | XS2242979719 |
| BANK OF AMERICA 0.44 2025-08-24 | EUR | 203 514,24 | 92,04 | 203 197,58 | (316,66) | XS2345784057 |
| CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22 | EUR | 99 128,64 | 581,68 | 100 518,54 | 1 389,90 | XS2226795321 |
| BANKINTER S.A 6.25 2026-01-17 | EUR | 218 757,65 | 2 575,55 | 224 573,66 | 5 816,01 | XS2199369070 |
| BP CAPITAL MARKE 3.62 2029-03-22 | EUR | 100 680,79 | 1 916,78 | 107 714,07 | 7 033,28 | XS2193662728 |
| CREDIT SUISSE GR 1.25 2022-04-14 | EUR | 95 701,14 | 4 980,19 | 96 376,65 | 675,51 | XS1218287230 |
| PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15 | EUR | 107 391,68 | (1 741,54) | 109 788,50 | 2 396,82 | XS1379158048 |
| ARCELOR 0.95 2023-01-17 | EUR | 100 664,79 | 464,70 | 101 268,93 | 604,14 | XS1730873731 |
| CASTELLUM AB 3.12 2026-12-02 | EUR | 100 593,51 | 1 035,96 | 95 763,44 | (4 830,07) | XS2380124227 |
| ORANO SA 2.75 2028-03-08 | EUR | 98 751,14 | 2 431,93 | 104 000,28 | 5 249,14 | FR0013533031 |
| HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04 | EUR | 107 597,88 | 219,90 | 110 727,78 | 3 129,90 | FR0013510823 |
| ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04 | EUR | 110 574,73 | 975,34 | 106 077,04 | (4 497,69) | FR0013367612 |
| CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12 | EUR | 99 093,71 | 872,56 | 97 373,08 | (1 720,63) | XS2117485677 |
| CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12 | EUR | 103 869,58 | 921,48 | 108 343,00 | 4 473,42 | XS2171875839 |
| BRITISH TELECOMM 9.62 2030-12-15 | USD | 115 118,87 | (2 343,24) | 106 147,48 | (8 971,39) | US111021AE12 |
| HEIMSTADEN BOSTA 1.12 2025-10-21 | EUR | 102 062,45 | 971,14 | 102 047,13 | (15,32) | XS2105772201 |
| HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19 | EUR | 101 568,31 | (524,92) | 102 582,48 | 1 014,17 | XS2075185228 |
| AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09 | EUR | 101 336,77 | 368,50 | 102 952,71 | 1 615,94 | XS2023873149 |
| NGG FINANCE PLC 2.12 2027-09-05 | EUR | 102 563,90 | 407,97 | 101 559,23 | (1 004,67) | XS2010045511 |
| GOLDMAN SACHS GR 0.45 2022-07-26 | EUR | 102 189,12 | 83,94 | 100 468,74 | (1 720,38) | XS1173867323 |
| GRIFOLS SA 3.20 2025-05-01 | EUR | 100 951,97 | 364,62 | 100 302,82 | (649,15) | XS1598757760 |
| BBVA-BBV 0.05 2022-04-12 | EUR | 100 019,07 | 11,70 | 100 164,86 | 145,79 | XS1594368539 |
| ASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29 | EUR | 100 217,89 | 3 523,71 | 115 840,41 | 15 622,52 | XS1941841311 |
| EASYJET PLC 0.88 2025-06-11 | EUR | 99 749,94 | 583,83 | 100 513,81 | 763,87 | XS2009152591 |
| AEGON 5.62 2029-04-15 | EUR | 223 660,66 | 2 375,00 | 237 364,75 | 13 704,09 | XS1886478806 |
| SOFTBANK GROUP C 3.12 2025-09-19 | EUR | 104 409,23 | 250,91 | 100 944,00 | (3 465,23) | XS1684385161 |

CLASE 8.ª



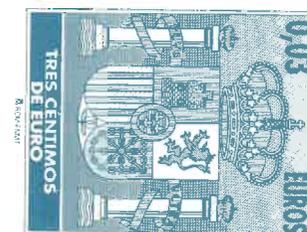
005903792

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| Cartera Exterior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|--------------------------------------------|--------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| BAYER AG 0.00 2022-06-26 | EUR | 99 005,76 | - | 100 203,00 | 1 197,24 | XS1840614736 |
| NETFLIX INC 3.62 2027-05-15 | EUR | 98 786,29 | 888,94 | 114 587,19 | 15 800,90 | XS1821883102 |
| FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04 | EUR | 100 184,65 | 77,07 | 105 189,32 | 5 004,67 | XS2081500907 |
| GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26 | USD | 96 187,52 | (1 367,42) | 97 467,45 | 1 279,93 | US38141GWB66 |
| LLOYDS TSB BANK 0.20 2024-06-21 | EUR | 100 045,07 | 6,08 | 101 475,45 | 1 430,38 | XS1633845158 |
| BARCLAYS BANK PL 0.43 2026-05-12 | EUR | 203 448,11 | 119,72 | 204 035,61 | 587,50 | XS2342059784 |
| LEVI STRAUSS Y C 3.38 2027-03-15 | EUR | 103 523,24 | 748,16 | 102 610,22 | (913,02) | XS1602130947 |
| VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04 | EUR | 99 490,00 | 1 651,86 | 107 192,88 | 7 702,88 | XS0968913342 |
| CREDIT SUISSE GR 0.45 2026-01-16 | EUR | 202 475,31 | 187,08 | 202 723,51 | 248,20 | CH0591979635 |
| BNP PARIBAS 0.26 2022-09-22 | EUR | 100 466,31 | 7,28 | 100 559,27 | 92,96 | XS1584041252 |
| INFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01 | EUR | 99 310,91 | 2 731,16 | 109 258,07 | 9 947,16 | XS2056730679 |
| BANCO SANTANDER 1.38 2022-02-09 | EUR | 100 603,12 | 637,50 | 100 785,82 | 182,70 | XS1557268221 |
| TELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31 | EUR | 221 404,56 | 8 884,93 | 219 719,81 | (1 684,75) | XS1050461034 |
| TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29 | EUR | 100 034,58 | 1 788,02 | 102 872,58 | 2 838,00 | XS1501167164 |
| CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16 | EUR | 102 627,52 | 408,81 | 105 771,51 | 3 143,99 | XS1468525057 |
| BANKIA 6.00 2022-07-18 | EUR | 208 854,53 | 2 445,65 | 205 655,39 | (3 199,14) | XS1645651909 |
| TEVA PHARMACEUTI 1.62 2028-10-15 | EUR | 89 791,81 | 1 492,40 | 86 397,41 | (3 394,40) | XS1439749364 |
| BANCO DE CREDITO 1.75 2028-03-09 | EUR | 100 040,31 | 546,58 | 96 326,20 | (3 714,11) | XS2383811424 |
| BANK OF AMERICA 0.21 2023-05-04 | EUR | 99 878,17 | 34,32 | 100 223,41 | 345,24 | XS1602557495 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | 5 932 339,68 | 49 868,67 | 6 012 758,57 | 80 418,89 | |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| ALIBABA GROUP HOLDING LTD | USD | 60 072,19 | - | 34 987,46 | (25 084,73) | US01609W1027 |
| ADIDAS AG | EUR | 20 442,88 | - | 51 906,00 | 31 463,12 | DE000A1EWWW |
| BAYER AG | EUR | 30 294,70 | - | 25 145,00 | (5 149,70) | DE000BAY0017 |
| TELENOR ASA | NOK | 33 821,58 | - | 41 455,26 | 7 633,68 | NO0010063308 |
| AMAZON.COM INC | USD | 63 132,20 | - | 111 398,97 | 48 266,77 | US0231351067 |
| VISA INC | USD | 25 511,25 | - | 33 343,00 | 7 831,75 | US92826C8394 |
| RYANAIR HOLDINGS PLC | EUR | 20 363,09 | - | 20 435,00 | 71,91 | IE00BYTBXV33 |
| ARCHER DANIELS MIDLAND CO | USD | 40 711,92 | - | 71 310,15 | 30 598,23 | US0394831020 |
| EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA | EUR | 50 166,13 | - | 50 011,20 | (154,93) | PTEDP0AM0009 |
| ALPHABET INC - CL C | USD | 27 026,45 | - | 229 236,98 | 202 210,53 | US02079K3059 |
| GORES HOLDINGS VI INC-A | USD | 28 713,45 | - | 36 293,38 | 7 579,93 | US5770961002 |
| GROUPE DANONE | EUR | 65 506,69 | - | 61 632,11 | (3 874,58) | FR0000120644 |

CLASE 8ª



005903793

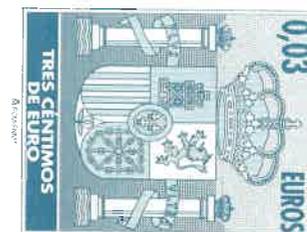
Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

| Cartera Exterior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|-----------------------------------------------------|--------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| ROCHE HOLDING | CHF | 34 691,78 | - | 45 733,68 | 11 041,90 | CH0012032048 |
| COINBASE GLOBAL INC - CLASS A | USD | 39 084,46 | - | 44 376,74 | 5 292,28 | US19260Q1076 |
| AERCAP HOLDINGS NV | USD | 44 765,86 | - | 55 504,16 | 10 738,30 | NL0000687663 |
| APPLE INC | USD | 12 354,40 | - | 146 127,89 | 133 773,49 | US0378331005 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | 596 659,03 | - | 1 058 896,98 | 462 237,95 | |
| Acciones y participaciones Directiva | | | | | | |
| ISHARES PLC FTSE 100 | GBP | 35 916,45 | - | 40 522,06 | 4 605,61 | IE00B53HP851 |
| FRANK-TECNOLOGY-W ACC US | USD | 192 593,96 | - | 499 303,80 | 306 709,84 | LU0976566736 |
| FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU | EUR | 93 343,76 | - | 108 528,43 | 15 184,67 | LU0880599641 |
| AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT | EUR | 156 723,93 | - | 168 519,15 | 11 795,22 | LU1681044480 |
| DB X-TRACKERS DAX ETF AC | EUR | 110 933,70 | - | 133 636,80 | 22 703,10 | LU0274211480 |
| PICTET-SECURITY | EUR | 75 037,50 | - | 108 585,58 | 33 548,08 | LU0270904351 |
| BLACKROCK GLOBAL FUNDS - | USD | 43 781,94 | - | 72 698,02 | 28 916,08 | LU0252968424 |
| ABERDEEN GLOBAL CHINESE | USD | 35 149,96 | - | 64 796,91 | 29 646,95 | LU0231484121 |
| CANDR EQUITIES L-BIOTECH | EUR | 50 025,00 | - | 83 393,78 | 33 368,78 | LU1120766032 |
| GROUPAMA TRESORERIE-M | EUR | 100 049,66 | - | 99 013,18 | (1 036,48) | FR0010875237 |
| ISHARES CORE EM IMI UCIT | EUR | 108 661,87 | - | 132 295,80 | 23 633,93 | IE00BKM4GZ66 |
| ISHARES SYP 500 UCITS ET | USD | 97 953,89 | - | 171 384,21 | 73 430,32 | IE00B5BMR087 |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | EUR | 14 711,69 | - | 36 330,80 | 21 619,11 | IE00B4L5Y983 |
| LYXOR EURO STOXX 50 ETF | EUR | 42 371,27 | - | 56 298,00 | 13 926,73 | FR0007054358 |
| TOTALES Acciones y participaciones Directiva | | 1 157 254,58 | - | 1 775 306,52 | 618 051,94 | |
| TOTAL Cartera Exterior | | 7 790 974,47 | 51 343,64 | 8 940 463,68 | 1 149 489,21 | |

CLASE 8ª



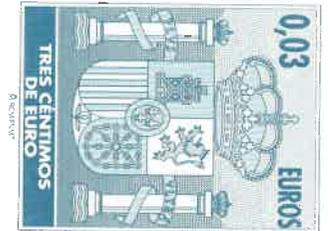
005903794

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

| Descripción | Divisa | Importe Nominal Comprometido | Valor razonable | Vencimiento del contrato |
|--------------------------------------|--------|---------------------------------|--------------------|-----------------------------|
| Futuros vendidos | | | | |
| EURO-BOBL 5 YR 03/22 100000 FISICA | EUR | 134 280,00 | 133 240,00 | 8/03/2022 |
| NOCIONAL EURO-OAT 10YR 6.00 0 100000 | EUR | 166 330,00 | 163 150,00 | 8/03/2022 |
| TOTALES Futuros vendidos | | 300 610,00 | 296 390,00 | |
| TOTALES | | 300 610,00 | 296 390,00 | |

CLASE 8.^a



005903795

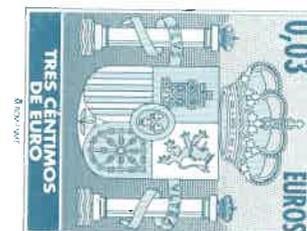
Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

| Cartera Interior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|-----------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14 | EUR | 106 254,66 | 1 824,61 | 109 845,81 | 3 591,15 | ES0268675032 |
| EMPRESA NAVIERA 5.50 2023-07-26 | EUR | 100 020,03 | 2 358,28 | 101 573,97 | 1 553,94 | ES0305198014 |
| SIDECU SA 5.00 2025-03-18 | EUR | 100 018,98 | 1 446,73 | 105 402,73 | 5 383,75 | ES0305063010 |
| UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13 | EUR | 100 212,04 | 385,96 | 101 127,12 | 915,08 | ES0280907017 |
| BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15 | EUR | 121 895,67 | 69,86 | 135 892,89 | 13 997,22 | ES0213900220 |
| BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08 | EUR | 100 363,58 | 349,33 | 103 385,59 | 3 022,01 | ES0213679HN2 |
| ESTACIONAMIENTOS 6.88 2021-07-23 | EUR | 204 583,79 | 2 155,64 | 205 713,43 | 1 129,64 | ES0205037007 |
| IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16 | EUR | 100 641,36 | 383,89 | 104 291,77 | 3 650,41 | XS2153405118 |
| INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04 | EUR | 99 758,55 | 778,08 | 88 181,46 | (11 577,09) | XS2020581752 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | 1 033 748,66 | 9 752,38 | 1 055 414,77 | 21 666,11 | |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| VISCOFAN SA | EUR | 32 244,53 | - | 46 730,25 | 14 485,72 | ES0184262212 |
| CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE | EUR | 16 555,17 | - | 19 625,00 | 3 069,83 | ES0121975009 |
| EUSKALTEL SA | EUR | 19 806,87 | - | 18 812,50 | (994,37) | ES0105075008 |
| CELLNEX TELECOM SAU | EUR | 69 927,59 | - | 125 599,84 | 55 672,25 | ES0105066007 |
| AMADEUS IT HOLDING SA | EUR | 12 243,51 | - | 24 419,60 | 12 176,09 | ES0109067019 |
| MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA | EUR | 26 446,00 | - | 21 978,50 | (4 467,50) | ES0105025003 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | 177 223,67 | - | 257 165,69 | 79 942,02 | |
| Entidades de capital riesgo | | | | | | |
| VITAMINA K VENTURE CAPITAL | EUR | 45 726,00 | - | 73 800,00 | 28 074,00 | ES0184271007 |
| TOTALES Entidades de capital riesgo | | 45 726,00 | - | 73 800,00 | 28 074,00 | |
| TOTAL Cartera Interior | | 1 256 698,33 | 9 752,38 | 1 386 380,46 | 129 682,13 | |

CLASE 8.ª



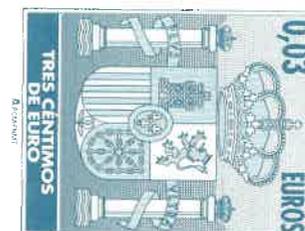
005903796

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

| Cartera Exterior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|------------------------------------|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|--------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07 | EUR | 99 332,31 | 454,76 | 105 057,77 | 5 725,46 | XS2166219720 |
| THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06 | EUR | 100 165,73 | 1 496,46 | 100 304,64 | 138,91 | DE000A2YN6V1 |
| UBS AG 0.16 2022-09-20 | EUR | 196 368,10 | 9,50 | 200 857,14 | 4 489,04 | CH0359915425 |
| IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28 | EUR | 100 370,54 | 400,68 | 105 263,84 | 4 893,30 | XS2244941147 |
| HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12 | EUR | 100 214,38 | 323,87 | 104 729,90 | 4 515,52 | XS2242979719 |
| CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22 | EUR | 99 128,64 | 368,32 | 97 915,90 | (1 212,74) | XS2226795321 |
| BANKINTER S.A 6.25 2026-01-17 | EUR | 218 757,65 | 2 541,21 | 220 463,51 | 1 705,86 | XS2199369070 |
| BP CAPITAL MARKE 3.62 2029-03-22 | EUR | 100 680,79 | 1 916,78 | 109 556,07 | 8 875,28 | XS2193662728 |
| CREDIT SUISSE GR 1.25 2022-04-14 | EUR | 95 701,14 | 4 233,59 | 98 542,25 | 2 841,11 | XS1218287230 |
| HSBC BANK PLC 0.07 2021-06-07 | EUR | 99 681,38 | 5,07 | 100 236,80 | 555,42 | XS2008290426 |
| PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15 | EUR | 107 391,68 | (489,11) | 108 952,21 | 1 560,53 | XS1379158048 |
| ARCELOR 0.95 2023-01-17 | EUR | 100 664,79 | 675,10 | 101 026,77 | 361,98 | XS1730873731 |
| BANKINTER S.A 8.62 2049-12-29 | EUR | 225 851,12 | 2 437,50 | 205 415,13 | (20 435,99) | XS1404935204 |
| NATURGY FINANCE 4.12 2049-11-30 | EUR | 97 849,22 | 497,26 | 105 674,70 | 7 825,48 | XS1139494493 |
| ORANO SA 2.75 2028-03-08 | EUR | 98 751,14 | 900,47 | 105 203,43 | 6 452,29 | FR0013533031 |
| HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04 | EUR | 107 597,88 | 1 385,36 | 112 316,32 | 4 718,44 | FR0013510823 |
| ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04 | EUR | 110 574,73 | 967,03 | 108 350,01 | (2 224,72) | FR0013367612 |
| CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12 | EUR | 99 093,71 | 762,40 | 95 648,49 | (3 445,22) | XS2117485677 |
| CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12 | EUR | 103 869,58 | 1 582,47 | 108 820,01 | 4 950,43 | XS2171875839 |
| GLENCORE FINANCE 1.62 2022-01-18 | EUR | 97 937,56 | 3 190,61 | 99 741,03 | 1 803,47 | XS1110430193 |
| HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19 | EUR | 101 568,31 | (202,63) | 101 853,19 | 284,88 | XS2075185228 |
| AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09 | EUR | 101 336,77 | 522,75 | 106 248,46 | 4 911,69 | XS2023873149 |
| GOLDMAN SACHS GR 0.49 2022-07-26 | EUR | 102 189,12 | 91,01 | 101 122,64 | (1 066,48) | XS1173867323 |
| GENERAL MOTORS C 0.17 2021-05-10 | EUR | 99 800,20 | 24,12 | 100 065,54 | 265,34 | XS1609252645 |
| VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04 | EUR | 99 490,00 | 1 670,89 | 109 419,96 | 9 929,96 | XS0968913342 |
| BBVA-BBV 0.09 2022-04-12 | EUR | 100 019,07 | 21,15 | 100 567,74 | 548,67 | XS1594368539 |
| ASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29 | EUR | 100 217,89 | 3 546,98 | 119 340,98 | 19 123,09 | XS1941841311 |
| EASYJET PLC 0.88 2025-06-11 | EUR | 99 749,94 | 540,63 | 95 894,01 | (3 855,93) | XS2009152591 |
| AEGON 5.62 2029-04-15 | EUR | 223 660,66 | 2 375,00 | 237 916,75 | 14 256,09 | XS1886478806 |
| BAYER AG 0.01 2022-06-26 | EUR | 99 005,76 | 0,10 | 100 391,98 | 1 386,22 | XS1840614736 |
| G4S INTERNACIONA 1.88 2025-05-24 | EUR | 104 507,42 | 400,84 | 101 159,40 | (3 348,02) | XS1824462896 |
| NETFLIX INC 3.62 2027-05-15 | EUR | 98 786,29 | 759,55 | 111 435,98 | 12 649,69 | XS1821883102 |

CLASE 8.ª

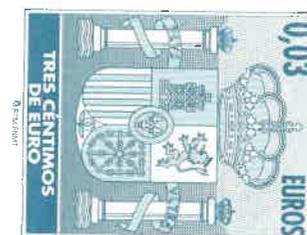


005903797

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

| Cartera Exterior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04 | EUR | 100 184,65 | 104,16 | 105 245,71 | 5 061,06 | XS2081500907 |
| ING BANK NV 0.75 2021-02-22 | EUR | 200 242,77 | 1 081,39 | 200 545,40 | 302,63 | XS1368576572 |
| LLOYDS TSB BANK 0.24 2024-06-21 | EUR | 100 045,07 | 7,22 | 101 026,35 | 981,28 | XS1633845158 |
| BARCLAYS BANK PL 6.00 2021-01-14 | EUR | 216 766,06 | (4 880,47) | 216 719,45 | (46,61) | XS0525912449 |
| BANK OF AMERICA 0.26 2023-05-04 | EUR | 99 878,17 | 41,89 | 100 694,28 | 816,11 | XS1602557495 |
| BNP PARIBAS 0.31 2022-09-22 | EUR | 100 466,31 | 8,69 | 101 237,14 | 770,83 | XS1584041252 |
| INFINEON TECHNOL 3.62 2028-04-01 | EUR | 99 310,91 | 2 731,16 | 107 605,07 | 8 294,16 | XS2056730679 |
| CAIXABANK 3.50 2027-02-15 | EUR | 103 072,39 | 3 067,31 | 103 137,38 | 64,99 | XS1565131213 |
| BANCO SANTANDER 1.38 2022-02-09 | EUR | 100 603,12 | 761,64 | 102 318,68 | 1 715,56 | XS1557268221 |
| MORGAN STANLEY 0.19 2022-01-27 | EUR | 97 108,55 | 34,47 | 100 038,47 | 2 929,92 | XS1511787407 |
| TELEFONICA EUROP 5.88 2024-03-31 | EUR | 109 160,32 | 4 442,47 | 112 677,90 | 3 517,58 | XS1050461034 |
| TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29 | EUR | 100 034,58 | 1 788,02 | 104 882,58 | 4 848,00 | XS1501167164 |
| CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16 | EUR | 102 627,52 | 769,82 | 106 696,35 | 4 068,83 | XS1468525057 |
| GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26 | USD | 96 187,52 | 766,91 | 94 115,33 | (2 072,19) | US38141GWB66 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | 5 316 001,44 | 44 134,40 | 5 436 432,64 | 120 431,20 | |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| AERCAP HOLDINGS NV | USD | 44 765,86 | - | 36 005,88 | (8 759,98) | NL0000687663 |
| ROCHE HOLDING | CHF | 34 691,78 | - | 35 724,26 | 1 032,48 | CH0012032048 |
| GROUPE DANONE | EUR | 65 506,69 | - | 60 695,04 | (4 811,65) | FR0000120644 |
| ALPHABET INC - CL C | USD | 33 032,33 | - | 157 818,22 | 124 785,89 | US02079K3059 |
| ARCHER DANIELS MIDLAND CO | USD | 40 711,92 | - | 49 518,75 | 8 806,83 | US0394831020 |
| APPLE INC | USD | 12 354,40 | - | 101 668,35 | 89 313,95 | US0378331005 |
| VISA INC | USD | 25 511,25 | - | 31 334,17 | 5 822,92 | US92826C8394 |
| AMAZON.COM INC | USD | 63 132,20 | - | 101 312,67 | 38 180,47 | US0231351067 |
| TELENOR ASA | NOK | 33 821,58 | - | 41 800,35 | 7 978,77 | NO0010063308 |
| BAYER AG | EUR | 30 294,70 | - | 25 762,93 | (4 531,77) | DE000BAY0017 |
| ADIDAS AG | EUR | 20 442,88 | - | 61 069,50 | 40 626,62 | DE000A1EWWW0 |
| RYANAIR HOLDINGS PLC | EUR | 20 363,09 | - | 21 781,70 | 1 418,61 | IE00BYTBXV33 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | 424 628,68 | - | 724 491,82 | 299 863,14 | |

CLASE 8.ª



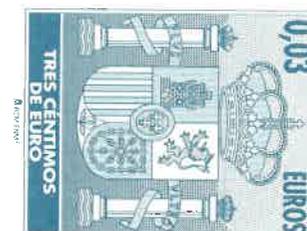
005903798

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

| Cartera Exterior | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía | ISIN |
|-----------------------------------------------------|--------|---------------------|------------------|---------------------|--------------------------|--------------|
| Acciones y participaciones Directiva | | | | | | |
| ISHARES PLC FTSE 100 | GBP | 35 916,45 | - | 32 344,53 | (3 571,92) | IE00B53HP851 |
| FRANK-TECNOLOGY-W ACC US | USD | 192 593,96 | - | 374 037,22 | 181 443,26 | LU0976566736 |
| FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU | EUR | 93 343,76 | - | 103 850,88 | 10 507,12 | LU0880599641 |
| AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT | EUR | 59 875,88 | - | 73 287,00 | 13 411,12 | LU1681044480 |
| DB X-TRACKERS DAX ETF AC | EUR | 110 933,70 | - | 115 948,80 | 5 015,10 | LU0274211480 |
| PICTET-SECURITY | EUR | 75 037,50 | - | 82 194,84 | 7 157,34 | LU0270904351 |
| BLACKROCK GLOBAL FUNDS - | USD | 43 781,94 | - | 75 131,88 | 31 349,94 | LU0252968424 |
| ABERDEEN GLOBAL CHINESE | USD | 35 149,96 | - | 70 581,23 | 35 431,27 | LU0231484121 |
| CANDR EQUITIES L-BIOTECH | EUR | 50 025,00 | - | 78 778,52 | 28 753,52 | LU1120766032 |
| GROUPAMA TRESORERIE-M | EUR | 100 049,66 | - | 99 489,08 | (560,58) | FR0010875237 |
| ISHARES CORE EM IMI UCIT | EUR | 108 661,87 | - | 122 862,60 | 14 200,73 | IE00BKM4GZ66 |
| ISHARES SYP 500 UCITS ET | USD | 97 953,89 | - | 123 363,02 | 25 409,13 | IE00B5BMR087 |
| ISHARES CORE MSCI WORLD | EUR | 14 711,69 | - | 27 411,40 | 12 699,71 | IE00B4L5Y983 |
| LYXOR EURO STOXX 50 ETF | EUR | 42 371,27 | - | 45 394,80 | 3 023,53 | FR0007054358 |
| TOTALES Acciones y participaciones Directiva | | 1 060 406,53 | - | 1 424 675,80 | 364 269,27 | |
| TOTAL Cartera Exterior | | 6 801 036,65 | 44 134,40 | 7 585 600,26 | 784 563,61 | |

CLASE 8.ª



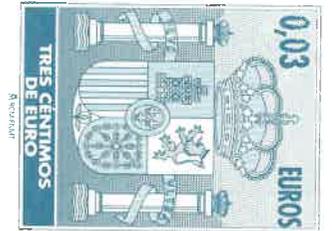
005903799

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

| Descripción | Divisa | Importe Nominal Comprometido | Valor razonable | Vencimiento del contrato |
|-------------------------------------|--------|---------------------------------|--------------------|-----------------------------|
| Futuros vendidos | | | | |
| EURO-BOBL 5 YR 03/21 100000 FISICA | EUR | 135 310,00 | 135 180,00 | 8/03/2021 |
| NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000 | EUR | 354 880,00 | 355 280,00 | 8/03/2021 |
| TOTALES Futuros vendidos | | 490 190,00 | 490 460,00 | |
| TOTALES | | 490 190,00 | 490 460,00 | |

CLASE 8.ª



005903800



CLASE 8.^a



005903801

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Situación de los mercados

El primer semestre se cerró con un excelente comportamiento en las bolsas, que acumularon rentabilidades de doble dígito en prácticamente todas las regiones. Las subidas del primer trimestre se extendieron al segundo a nivel índice y muchas de las divergencias de principio de año, entre regiones, estilos y sectores, se vieron en gran medida neutralizadas. A 30 de junio, Europa y EE.UU. acumulaban un resultado muy parecido en el ejercicio, sectores de crecimiento y tecnología habían recuperado el terreno perdido y seguía destacando por el lado positivo energía y financieras y por el negativo, consumo estable y utilities.

En un mercado sostenido por estímulos de bancos centrales y gobiernos, la reunión de la Reserva Federal del mes de junio estaba marcada en la agenda de los inversores. La FED sorprendió al mercado con un tono algo más restrictivo de lo esperado. El anuncio de haber iniciado conversaciones sobre la retirada de estímulos ("tapering"), era el primer paso necesario, en un plan de comunicación que pretende evitar la mínima sorpresa, para la reducción del balance del banco central. Somos de la opinión de que la mencionada reunión marcó un punto de inflexión en el ciclo. En ese momento, dejamos atrás la fase temprana y pasamos a una más madura, aún con recorrido alcista, pero menos explosivo.

Escribíamos a mitad de año que el mercado había alcanzado un estado de complacencia racional. Complacencia, por la rapidez de la recuperación de los mercados, la exigencia de las valoraciones y el hecho de cotizar con optimismo prácticamente cualquier noticia, a pesar del riesgo de acercarnos al pico de beneficios y pico de estímulos. Racional, porque los datos macro continuaban sorprendiendo al alza, el proceso de vacunación avanzaba a buen ritmo y quedaba (y posiblemente quede) aún margen de mejora en el mercado laboral.

Avisábamos a principios de julio de que las probabilidades de una corrección incrementaban en el corto plazo y tácticamente, tomamos un posicionamiento táctico ligeramente más defensivo, esperando correcciones para ser aprovechadas como una oportunidad de compra, para alinear las carteras con la estrategia de largo plazo, aún favorable a la renta variable y activos de riesgo en general.



005903802

**CLASE 8.ª****Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Informe de gestión del ejercicio 2021**

Sin embargo, cuando parecía que empezábamos a pasar página en cuanto a la pandemia se refería a finales del mes de noviembre, revivimos viejos fantasmas con la aparición de una nueva variante del virus en Sudáfrica (Ómicron). Inicialmente sabíamos poco sobre la nueva variante, pero se confirmó el escenario más razonable. Como ya ocurrió con Delta y variantes anteriores, pero de forma aún más marcada, la tasa de propagación ha sido muy superior, con una severidad menor. Iniciamos 2022 mucho más cerca del final de la pandemia. Al exitoso plan de vacunación global, se ha añadido en diciembre una inmunización natural tremendamente eficiente en términos sanitarios y económicos. El Covid sigue siendo un riesgo para las bolsas, pero no seguirá siendo el único que marque la pauta de la economía y los mercados.

En cualquier caso, los mercados financieros, y también la actividad económica, se vieron temporalmente afectados por Ómicron. Tras una corrección del 7% para las bolsas europeas y el 4% para la de EE.UU., la recuperación ha sido rápida en EEUU, pero no tanto en Europa.

Cerramos con diciembre un muy buen ejercicio 2021 para las bolsas, que una vez más, recuperaron con contundencia las pérdidas registradas tras el conocimiento de la nueva variante sudafricana del virus a finales de octubre. Hace apenas un mes ni sabíamos de la existencia de Ómicron y 30 días más tarde, todos tenemos la sensación de que ha sido el invitado incómodo estas navidades.

Una de las tendencias que consideramos estructurales e imparables es la sostenibilidad y en ese sentido, los líderes mundiales hicieron una serie de promesas para ayudar a combatir el cambio climático en la cumbre medio ambiental de Naciones Unidas COP26. Más de 40 países se comprometieron a abandonar el carbón, eliminando este combustible fósil en la década de 2030 en el caso de las grandes economías y en la de 2040 en el de las naciones más pobres. Son muchas las propuestas, pero falta concreción. Destacamos de la cumbre la determinación de cerrar las centrales de carbón y haber abierto el debate sobre si la energía nuclear es o no energía limpia.

El otro evento señalado en el ejercicio fue lo que algunos han llamado el súper jueves de los bancos centrales. En menos de 24 horas tuvimos reuniones de casi todos los principales bancos centrales, y si bien en los detalles hubo diferencias relevantes, el mensaje fue en la misma dirección: menos estímulos monetarios e inicio del camino hacia la subida de tipos. El Banco de Inglaterra sorprendía al mercado con una subida de 15 p.b. en su tasa de referencia; la Fed eliminaba la palabra "transitoria" al referirse a la inflación, aceleraba el ritmo de reducción de su programa de compras y anunciaba su intención de subir tipos 3 veces en 2022 y otras 3 en 2023; el BCE fue quien menos sorprendió, aunque anunció como se esperaba la finalización de su programa de compras por la pandemia en marzo de 2022, sustituyéndolo por su plan de compras ordinario mientras sea necesario.



CLASE 8.ª



005903803

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Todo esto ocurría unos días después de conocer el dato de IPC del mes de diciembre del +6,8% para la economía de EE.UU., seguido del 4,6% para la Eurozona, ambos muy superados por el dato de enero, que alcanzó el +7.5% en EEUU. Esta es la variable a seguir en los próximos trimestres. Pensamos que estos niveles de inflación están cerca del techo y sus factores son eminentemente, aunque no exclusivamente, temporales. Más en Europa que en EE.UU., pero en ningún caso creemos que vaya a llegar a ser un problema.

La actividad económica global se ha visto algo deteriorada en el mes de diciembre, lastrada por las restricciones para combatir la pandemia. La recuperación sigue su curso y no se cancela, sino que se pospone temporalmente. Esperamos una reapertura durante el primer trimestre.

Las políticas monetarias ultra expansivas de la Fed y el resto de los grandes Bancos Centrales han hecho que los mercados lleguen a máximos históricos. No han sido el único motor, pero sí uno de los importantes. Ahora queda por ver si la reversión de dichas políticas para luchar contra la inflación provoca una corrección. Los Bancos Centrales tendrán la difícil tarea de llegar al equilibrio entre controlar la inflación y no dar al traste con la recuperación económica que no está más que empezando.

Perspectivas de los mercados

Mercados y economía continúan su ciclo expansivo, pero pasamos de la fase inicial del ciclo, que es la fase más corta y explosiva, en la que suelen liderar las subidas los activos más cíclicos, a una fase intermedia en la que la pendiente alcista es menor y los sectores de más calidad y beneficios previsibles recuperan el liderazgo, después de haber sufrido una contracción de múltiplos relevante y haberse quedado algo rezagados en la fase inicial de la recuperación.

El principal riesgo al escenario positivo descrito no es una retirada temprana de estímulos, sino que lo es un error de política monetaria. Una retirada de estímulos antes de lo adecuado, que terminara siendo una carga que la economía no pudiera soportar. Es por eso que el debate macro se centra en la inflación, que se está manteniendo en niveles extraordinariamente alto más tiempo del inicialmente esperado. La mayor parte de los factores inflacionistas, que han llevado el dato de IPC de EEUU al 7,5% en los últimos doce meses hasta diciembre, continúan siendo temporales y eso nos inclina a pensar que pronto comenzará a remitir, sin llegar a ser un problema. En cualquier caso, la situación en EEUU es muy diferente a la que tenemos en Europa y al otro lado del Atlántico, seguimos de cerca precio de los alquileres y presiones salariales, que serían algo más estructural y podrían mantener la inflación alta durante un mayor periodo de tiempo.



CLASE 8.^a



005903804

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Los datos de precios, continúan teniendo el potencial de general volatilidad, pero no debemos impedir que los árboles nos dejen ver el bosque y dada la deuda acumulada a nivel global, la capacidad ociosa en el mercado laboral y en producción, la digitalización de la economía y demás factores deflacionistas estructurales, pensamos que la inflación que está por llegar, será coyuntural y no estructural.

En nuestra opinión, 2022 será el ejercicio del inicio de la normalización en muchos sentidos.

Normalización de la situación sanitaria, iniciando definitivamente el camino, no hacia el fin de la pandemia, pero si hacia el final del impacto que esta tiene en mercados, economía e incluso en nuestras vidas.

Normalización de la actividad económica, con la vuelta a un crecimiento real positivo, pero bajo. Aún muy por encima de lo habitual en 2023, pero ya en línea en el 2023.

Normalización de la inflación, con factores temporales remitiendo, pero no volveremos los niveles anteriores a la pandemia.

Normalización de la política monetaria. Una vez que ha comenzado la retirada de estímulos, vamos hacia el final de los tipos negativos.

Normalización de los beneficios empresariales. Tras la fuerte contracción de 2020 y rebote de 2021, volveremos a crecimientos de beneficios de un dígito alto.

Y por último, normalización del entorno de mercado, con una normalización de la volatilidad, valoraciones, correlaciones, tipos de interés, etc.

Durante 2021 la Sociedad ha adoptado una gestión prudente de sus activos dentro de los parámetros de su política de inversión. La exposición a renta variable se ha ido modulando a medida que la evolución de los mercados ha ido dando señales de aversión al riesgo o de mayor propensión a asumirlo, cerrando el ejercicio con una ponderación del 25% repartida entre un 11% en acciones de compañías y un 14% en IICs de renta variable.

La cartera de renta fija se ha ido posicionando a lo largo del año de acuerdo a las circunstancias del mercado. A cierre del ejercicio se reparte entre bonos (58%) y Fondos de renta fija (1%). La cartera de renta fija se compone de deuda de gobierno (1%) y deuda privada tanto corporativa (56%) como financiera (43%) principalmente de emisores europeos sólidos. La deuda corporativa se reparte entre deuda senior (41%) y deuda híbrida (15%). Mientras que la composición de la deuda financiera es la siguiente: deuda senior 21%, deuda subordinada con vencimiento cierto 7% y Contingente convertible 14%.

El rating medio al finalizar el ejercicio es BBB por S&P. La duración media de la cartera es de 2,7 años y la tir media del 2%.



CLASE 8.^a



005903805

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Cerramos 2021 con un riesgo a divisa no euro del 16%, siendo el 15% en USD y el resto repartido entre GBP, CHF y NOK.

Uso de instrumentos financieros

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

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

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2021 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2021, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



005903806

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2021, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2021.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 25 de marzo de 2022, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

| <u>Ejemplar</u> | <u>Documento</u> | <u>Número de folios en papel timbrado</u> |
|------------------|---------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| Primer ejemplar | Cuentas anuales Informe de gestión | Del 005903765 al 005903800 Del 005903801 al 005903806 |
| Segundo ejemplar | Cuentas anuales Informe de gestión | Del 005903807 al 005903842 Del 005903843 al 005903848 |
| Tercer ejemplar | Cuentas anuales Informe de gestión | Del 005904226 al 005904261 Del 005904262 al 005904267 |

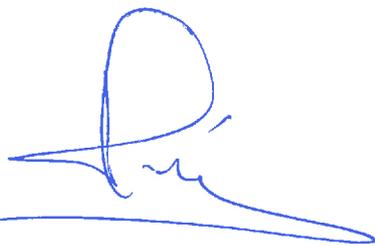
FIRMANTES:



D. Javier Claudio Benito Olalla
Presidente



D. Jesús Lara Astiaso
Consejero



D. Ignacio Aragón Ramírez de Pineda
Secretario Consejero