SANT BERNAT DE INVERSIONES S.I.C.A.V., S.A.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e
Informe de Gestión
31 de diciembre de 2020

SPAC
auditoria de comptes

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de la sociedad SANT BERNAT DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Sant Bernat de Inversiones, SICAV, S.A. que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, 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 2020, 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.

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
1
BARCELONA

SERVEIS PROFESSIONALS D'AUDITORIA I CONSULTORIA, S.L.P. Registre Mercantil de Barcelona. Tom 21.080, Secció General, Foli 0015, Full núm. B-16482, Inscripció 1ª, NIF B-59.819.557

Cartera de Inversiones Financieras

De acuerdo a la nota 1 de la memoria y a 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. En este sentido, la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo de la sociedad al 31 de diciembre de 2020. Los criterios de valoración de esta cartera de inversiones financieras se encuentran detallados en la nota 4 de la memoria.

Considerando el aspecto detallado en el apartado anterior y debido a la importancia de la cartera de inversiones financieras dentro del activo y patrimonio de la sociedad, hemos considerado el área de cartera de inversiones financieras como la más relevante de la auditoría de la Sociedad.

Nuestros procedimientos de auditoría utilizados para tratar y revisar esta área, han incluido:

- Entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.
- Obtención de cartas de confirmación por parte de la Entidad Depositaria de la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la sociedad a 31 de diciembre de 2020. Verificación que la información facilitada por la Entidad Depositaria está incluida en los registros contables facilitados por la Sociedad Gestora.
- Realización de procedimientos sustantivos. Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Consideramos que el resultado de nuestras pruebas en el área de Cartera de Inversiones Financieras ha sido satisfactorio.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 20 de abril de 2020.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende el informe de gestión del ejercicio 2020 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 la otra información. Nuestra responsabilidad sobre la otra información, de conformidad con lo exigido por la normativa

Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

SERVEIS PROFESSIONALS D'AUDITORIA I CONSULTORIA, S.L.P. Registre Mercantil de Barcelona. Tom 21.080, Secció General, Foli 0015, Full núm. B-16482, Inscripció 1ª. NIF B-59.819.557

reguladora de la actividad de de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia de la otra información con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad con respecto al informe de gestión consiste en evaluar e informar de si su contenido y presentación 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 2020 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad del administrador 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 la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si el administrador único tiene 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 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 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.

COL·LEGI DE CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
BARCELONA

SERVEIS PROFESSIONALS D'AUDITORIA I CONSULTORIA, S.L.P. Registre Mercantil de Barcelona. Tom 21.080, Secció General, Foli 0015, Full núm. B-16482, inscripció 1ª, NIF B-59.819.557

- 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 Sociedad, 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.

SERVEIS PROFESSIONALS D'AUDITORIA I CONSULTORIA, S.L.P.
ROAC S0731

Joan Domènech Castillo
Barcelona, 1 de abril de 2021

Col·legi de Censors Jurats de Comptes de Catalunya

SERVEIS PROFESSIONALS D'AUDITORIA I CONSULTORIA, SLP
2021 Núm. 20/21/05217
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR
Informe d'auditoria de comptes subjecte a la normativa d'auditoria de comptes espanyola o internacional

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

SERVEIS PROFESSIONALS D'AUDITORIA, CONSULTORIA, S.L.P. Registre Mercantil de Barcelona. Tom 21.080, Secció General, Foli 0015, Full núm. B-16482, Inscripció 1ª. NIF B-59.819.557

Sant Bernat de Inversiones SICAV, SA (4267)
Balance de situación al 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

	2020	2019
A) ACTIVO NO CORRIENTE		
I. Inmovilizado intangible		
II. Inmovilizado material		
1. Bienes inmuebles de uso propio		
2. Mobiliario y enseres		
III. Activos por impuesto diferido		
B) ACTIVO CORRIENTE	6.991.315,66	6.736.249,71
I. Deudores	84.366,47	112.858,74
II. Cartera de inversiones financieras	5.841.267,88	5.584.025,38
1 Cartera interior		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de patrimonio.		
Instituciones de Inversión Colectiva		
Depósitos en Entidades de Crédito		
Derivados		
Otros		
2 Cartera exterior	5.873.016,01	5.577.650,21
Valores representativos de deuda.	507.094,92	561.180,66
Instrumentos de patrimonio	1.586.067,18	1.351.822,31
Instituciones de Inversión Colectiva	3.779.853,91	3.664.647,24
Depósitos en Entidades de Crédito		
Derivados.		
Otros		
3 Intereses de la cartera de Inversión	-31.748,13	6.375,17
4 Inversiones morosas,dudosas o en litigio		
III. Periodificaciones a corto plazo		
IV. Tesoreria	1.065.681,31	1.039.365,59
TOTAL ACTIVO	6.991.315,66	6.736.249,71

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
5
BARCELONA

Sant Bernat de Inversiones SICAV, SA (4267)
Balance de situación al 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

	2020	2019
PATRIMONIO NETO		
A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	**6.969.689,90**	**6.720.856,76**
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	**6.969.689,90**	**6.720.856,76**
I. Capital	4.012.280,00	4.012.280,00
II. Partícipes		
III. Prima de emisión	506.561,19	506.381,92
IV. Reservas	2.689.732,74	2.254.008,81
V. (Acciones propias)	-486.621,85	-487.543,10
VI. Resultados de ejercicios anteriores		-264.459,91
VII. Otras aportaciones de socios		
VIII. Resultado de ejercicio	247.737,82	700.189,04
IX. (Dividendo a cuenta)		
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		
A-3) Otro patrimonio atribuido		
B) **PASIVO NO CORRIENTE**		
I. Provisiones a largo plazo		
II. Deudas a largo plazo		
III. Pasivos por impuesto diferido		
C) **PASIVO CORRIENTE**	**21.625,76**	**15.392,95**
I. Provisiones a corto plazo		
II. Deudas a corto plazo		
III. Acreedores	21.625,76	15.392,95
IV. Pasivos financieros		
V. Derivados		
VI. Periodificaciones		
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**6.991.315,66**	**6.736.249,71**

	2020	2019
CUENTAS DE ORDEN		
Cuentas de compromiso		
Compromisos por operaciones largas de derivados		
Compromisos por operaciones cortas de derivados		
Otras cuentas de orden	**20.037.720,00**	**20.037.720,00**
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	20.037.720,00	20.037.720,00
Pérdidas fiscales a compensar		
Otros		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**20.037.720,00**	**20.037.720,00**

COL·LEGI DE CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
6

Sant Bernat de Inversiones SICAV, SA (4267)
Balance de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

		2020	2019
1	Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		
2	Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	5.599,31	2.726,54
3	Gastos de personal		
4	**Otros gastos de explotación**	**-52.763,52**	**-45.838,98**
	Comisión de gestión	-32.568,10	-31.818,95
	Comisión de depositario	-3.257,70	-4.056,28
	Ingreso/gasto por compensación compartimento		
	Otros	-16.937,72	-9.963,75
5	Amortización de inmovilizado material		
6	Excesos de provisiones		
7	Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		
A.1)	**RESULTADO DE EXPLOTACIÓN**	**-47.164,21**	**-43.112,44**
8	**Ingresos financieros**	**43.264,90**	**30.208,13**
9	**Gastos financieros**	**-2.740,12**	**-2.868,94**
10	**Variación de valor razonable en instrumentos financieros**	**320.020,33**	**339.343,25**
	Por operaciones de cartera interior		417,84
	Por operaciones de cartera exterior	320.020,33	338.925,41
	Por operaciones con derivados		
	Otros		
11	**Diferencias de cambio**	**-69.441,07**	**2.258,33**
12	**Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros**	**10.849,01**	**378.784,49**
	Deterioros		
	Resultados por operaciones de cartera interior		
	Resultados por operaciones de cartera exterior	10.849,01	375.829,75
	Resultados por operaciones con derivados		-51,89
	Otros		3.006,63
A.2)	**RESULTADO FINANCIERO**	**301.953,05**	**747.725,26**
A.3)	**RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS**	**254.788,84**	**704.612,82**
13	**Impuestos sobre beneficios**	**-7.051,02**	**-4.423,78**
A.4)	**RESULTADO DEL EJERCICIO**	**247.737,82**	**700.189,04**

COL·LEGI DE CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
BARCELONA

Sant Bernat de 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 2020
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	247.737,82
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	**247.737,82**

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	4.012.280,00	506.381,92	2.254.008,81	(487.543,10)	(264.459,91)	0,00	700.189,04	0,00	0,00	6.720.856,76
Ajustes por cambios de criterio										
Ajustes por errores										
Saldo ajustado	4.012.280,00	506.381,92	2.254.008,81	(487.543,10)	(264.459,91)	0,00	700.189,04	0,00	0,00	6.720.856,76
Total ingresos y gastos reconocidos							247.737,82			247.737,82
Aplicación del resultado del ejercicio			435.729,13		264.459,91		(700.189,04)			0,00
Operaciones con accionistas										0,00
Otras variaciones del patrimonio		179,27	(5,20)	921,25						1.095,32
Saldos al 31 de diciembre de 2020	4.012.280,00	506.561,19	2.689.732,74	(486.621,85)	0,00	0,00	247.737,82	0,00	0,00	6.969.689,90

Sant Bernat de 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 2019
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	700.189,04
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	**700.189,04**

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 a 31 de diciembre de 2018	4.012.280,00	506.331,15	2.254.253,36	(473.477,15)	0,00	0,00	(264.459,91)	0,00	0,00	6.034.927,45
Ajustes por cambios de criterio										
Ajustes por errores										
Saldo ajustado	**4.012.280,00**	**506.331,15**	**2.254.253,36**	**(473.477,15)**	**0,00**	**0,00**	**(264.459,91)**	**0,00**	**0,00**	**6.034.927,45**
Total ingresos y gastos reconocidos							700.189,04			700.189,04
Aplicación del resultado del ejercicio					(264.459,91)		264.459,91			0,00
Operaciones con accionistas		50,77	(244,55)	(14.065,95)						(14.259,73)
Otras variaciones del patrimonio										0,00
Saldos al 31 de diciembre de 2019	**4.012.280,00**	**506.381,92**	**2.254.008,81**	**(487.543,10)**	**(264.459,91)**	**0,00**	**700.189,04**	**0,00**	**0,00**	**6.720.856,76**

SAN CELONA - COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Servei Professional d'Auditoria i Consultoria, S.L.
9

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Sant Bernat de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 04 de marzo de 1999. Tiene su domicilio social en Paseo de la Habana 74, 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 20 de octubre de 1999 con el número 699, 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 1° 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 fundón de los resultados colectivos.

Desde mayo del ejercicio 2019 la gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A., sociedad participada al 99,99% por Renta 4 Banco, S.A.

Desde el 4 de diciembre de 2020 los valores se encuentran depositados en Caceis Bank Spain, S.A.U, siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. Durante el ejercicio 2019, hasta la fecha señalada, la Entidad Depositaria de la Sociedad ha sido Santander Securities Services,S.A.

La Sociedad Gestora y el Depositario no pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores.

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, Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatuario no podrá superar en más de diez veces el capital inicial

- 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.

Servaia Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

- 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 e concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2020 y 2019 la comisión de gestión ha sido del 0,50%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaría calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2020 y 2019 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

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 fa 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.

Servei Professional d'Auditoria i Consultoria S.L.

- 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.

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 ha 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.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2020 se presentan atendiendo a la estructura de principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V. Los Administradores de la Sociedad presenten, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2020, las correspondientes del ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2020 y 2019.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2020, 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 obtenerla 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 teórico 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 2020 y 2019.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, 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 2020, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2019, es la siguiente:

	2020	2019
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	247.737,82	700.189,94
	247.737,82	**700.189,94**
Propuesta de distribución		
Reserva legal	24.773,78	70.018,90
Reserva voluntaria	222.964,04	365.710,23
A resultados negativos de ejercicios anteriores		264.459,91
	247.737,82	**700.189,94**

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 caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

  El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles los 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.

Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

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

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

  El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece 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.

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.

COL·LEGI DE CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Consell Professional d'Auditoria i Consultoria, S.L.
BARCELONA

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

Servei Professional d'Auditoria i Consultoria, S.L.

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 "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".

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 teórico 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.

Col·legi de Censors Jurats de Comptes de Catalunya
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
BARCELONA

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 ejercidos 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 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Depósitos de garantía		400,11
Administraciones Públicas deudoras	77.282,12	111.306,51
Otros	7.084,35	1.152,12
	84.366,47	**112.858,74**

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 recoge las retenciones sobre intereses y otro rendimientos de capital mobiliario, practicados en el ejercicio correspondiente.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Administraciones Públicas acreedoras	11.474,27	4.423,30
Otros	10.151,49	10.969,65
	21.625,76	**15.392,95**

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras " al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se desglosa tal y como sigue:

	2020	2019
Otras retenciones		
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	11.474,27	4.423,30
	11.474,27	**4.423,30**

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 2020 y 2019 se muestra a continuación:

	2020	2019
Cartera Interior		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de patrimonio		
Instituciones de Inversión Colectiva		
Cartera exterior	**5.873.016,01**	**5.577.650,21**
Valores representativos de deuda	507.094,92	561.180,66
Instrumentos de patrimonio	1.586.067,18	1.351.822,31
Instituciones de Inversión Colectiva	3.779.853,91	3.664.647,24
Derivados		
Intereses de la cartera de inversión	**31.748,13**	**6.375,17**
	5.904.764,14	**5.584.025,38**

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 2020 y 2019.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Caceis Bank Spain, S.A.U.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la sociedad en el Depositario. La remuneración de los saldos de la cuenta a la vista se hará diariamente, en base al Euribor a un mes, menos 0,50% puntos como máximo, liquidándose mensualmente.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2020 y 2019 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
19
BARCELONA

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital Inicial	2.405.000,00			2.405.000,00
Capital estatutario emitido	1.607.280,00			1.607.280,00
	4.012.280,00			**4.012.280,00**

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital Inicial	2.405.000,00			2.405.000,00
Capital estatutario emitido	1.607.280,00			1.607.280,00
	4.012.280,00			**4.012.280,00**

El capital social inicial está representado por 240.500 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 29 de mayo de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil. El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000,00 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2020, la Sociedad no ha procedido a realizar ninguna emisión de capital estatutario.

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad no procedió a realizar ninguna emisión de capital estatutario.

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva Legal	228.814,04	70.018,90		298.832,94
Reserva Voluntaria	2.025.194,77	365.710,23	-5,20	2.390.899,80
Resultados de ejercicios anteriores	-264.459,91	264.459,91		
	1.989.548,90	**700.189,94**	**-5,20**	**2.689.732,74**

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva Legal	228.814,04			228.814,04
Reserva Voluntaria	2.025.439,32		-244,55	2.025.194,77
Resultados de ejercicios anteriores		-264.459,91		-264.459,91
	2.254.253,36	**-264.459,91**	**-244,55**	**1.989.548,90**

COL·LEGI DE CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

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 2020 y 2019, ha sido el siguiente:

	2020	2019
Saldo al 1 de enero	(487.543,10)	(473.477,15)
Entradas	(35,37)	(14.065,95)
Salidas	956,62	
Saldo a 31 de diciembre	**(486.621,85)**	**(487.543,10)**

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la Sociedad mantenía 30.521 y 30.579 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2020	2019
Patrimonio atribuido a accionistas	6.969.689,90	6.720.856,76
Número de acciones en circulación	370.707	370.649
Valor teórico por acción	18,80	18,13
Número de accionistas	107	49

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2020 y 2019, un accionista personas jurídicas, poseía acciones que representaban el 83,67% y 83,52% respectivamente, de la cifra de capital en circulación, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

COL·LEGI D'AUDITORS, CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
BARCELONA

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2020	2019
Inmobiliaria Les Valls, S.L.	83,67%	83,52%

10. Cuentas de compromiso

No existe saldo para este epígrafe en el ejercicio 2020, ni en el 2019.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20.037.720,00	20.037.720,00
Pérdidas fiscales a compensar		
Otros		
	20.037.720,00	**20.037.720,00**

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2020, 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 2020 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 sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

Servei Professional d'Auditoria i Consultoria, S.L.

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, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2020 y 2019 por la Sociedad es inferior a 60 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 2020 y 2019. Adicionalmente, en los Anexos I y II, se recogen las adquisiciones temporales de activos contratados con el mismo al 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente.

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 Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria SLP, por servicios de auditoria de cuentas anuales del ejercicio 2020 ascienden a 1,90 miles de euros y en el ejercicio 2019 ascendieron a 3 miles de euros a favor de PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Durante los ejercicios 2020 y 2019, los miembros del Consejo de Administración no han percibido remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos

COL·LEGI DE CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
BARCELONA

concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2020, se compone de dos mujeres y un hombre.

Al 31 de diciembre de 2020, 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

En fecha 12 de marzo de 2021 la Comisión Nacional del Mercado de Valores ha resuelto inscribir en el Registro Administrativo de Sant Bernat de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (inscrita en el correspondiente registro de la CNMV con el número 699) la revocación del acuerdo de gestión con Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A. y el otorgamiento a Santander Private Banking Gestión,SGIIC, S.A. Asimismo recoger la sustitución de Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A. por Santander Private Banking Gestión,SGIIC, S.A. como entidad encargada de la representación y administración de Sant Bernat de Inversiones, SICAV, S.A.

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
24

Sant Bernat de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.
Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020 (Expresado en euros)

	Divisa	Valoración Inicial	Valor razonable	(Minusvalía)/ Plusvalía	ISIN
CARTERA EXTERIOR					
Valores representativos de deuda.					
T 1 1/8 02/28/21	USD	175.104,67	161.050,87	-14.053,80	US912828P873
NFLX 4 7/8 04/15/28	USD	46.740,22	46.430,43	-309,79	US64110LAS51
GS 5 1/2 PERP	USD	143.954,26	134.848,98	-9.105,28	US38145G3083
WFC 5.85 PERP	USD	142.427,37	164.764,64	22.337,27	US9497465560
TOTALES Valores representativos de deuda		**508.226,52**	**507.094,92**	**-1.131,60**	
Instrumentos de patrimonio					
434180ViacomCBS Inc	USD	114.509,13	106.744,70	-7.764,43	US92556H2067
Blackstone Group Inc/The	USD	57.888,29	84.878,45	26990,16	US09260D1072
KKR & Co Inc	USD	44.499,21	66.284,69	21.785,48	US48251W1045
SMCP SA	EUR	76.922,67	34.818,00	-42.104,67	FR0013214145
45847PetroChina Co Ltd	USD	96.357,73	45.261,52	-51.096,21	US71646E1001
Baidu Inc	USD	148.494,15	159.299,34	10.805,19	US0567521085
American Campus Communities In	USD	84.522,66	80.519,77	-4.002,89	US0248351001
Amazon.com Inc	USD	46.923,22	106.636,00	59.712,78	US0231351067
Nexity SA	EUR	94.266,50	88.650,00	-5616,5	FR0010112524
Veolia Environnement SA	EUR	82.703,63	80.040,00	-2.663,63	FR0000124141
Credit Suisse Group AG	CHF	104.541,29	105.438,40	897,11	CH0012138530
Johnson & Johnson	USD	36.478,75	77.292,30	40.813,55	US4781601046
Alphabet Inc-Cl C	USD	61.748,90	143.396,91	81.648,01	US02079K1079
Diageo PLC	GBP	114.999,36	103.480,10	-11.519,26	GB0002374006
Engie SA	EUR	73.537,06	75.120,00	1.582,94	FR0010208488
Orange SA	EUR	93.247,71	77.872,00	-15.375,71	FR0000133308
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitt	EUR	75.459,05	102.180,00	26.720,95	FR0000121014
Bayer AG	EUR	58.719,32	48.155,00	-10.564,32	DE000BAY0017
TOTALES Instrumentos de patrimonio		**1.465.818,63**	**1.586.067,18**	**120.248,55**	

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
25

Instituciones de Inversión Colectiva

DWS Concept DJE Alpha Renten G	EUR	100.000,00	102.961,60	2.961,60	LU0087412390
Pictet - Nutrition	EUR	90.856,80	114.385,90	23.529,10	LU0366533682
359843M&G Lux Investment Funds 1 - M	EUR	147.805,90	147.605,39	-200,51	LU1670722161
Amundi Funds - Cash EUR	EUR	897.357,50	888.257,50	-9.100,00	LU0987193264
359838Pictet - Global Megatrend Sele	USD	169.789,92	247.113,94	77.324,02	LU0386856941
FTIF - Franklin U.S. Opportuni	USD	140.366,26	338.060,50	197.694,24	LU0195948665
329922M&G Lux Investment Funds 1 - M	EUR	120.000,00	124.779,82	4.779,82	LU1670724373
136145HSBC Global Investment Funds -	EUR	80.000,00	72.649,28	-7.350,72	LU0708055370
Robeco Capital Growth Funds -	EUR	80.000,00	107.729,49	27.729,49	LU0187079347
Aberdeen Global - Asia Pacific	USD	110.737,07	135.903,10	25.166,03	LU0011963245
BlackRock Global Funds - Unite	GBP	149.118,48	159.644,10	10.525,62	LU0011847091
DWS Aktien Strategie Deutschla	EUR	199.999,96	224.965,89	24.965,93	DE0009769869
39554db x-trackers - STOXX Europe 6	EUR	162.612,60	123.642,00	-38.970,60	LU0292103651
Invesco QQQ Trust Series 1	USD	46.156,49	51.375,30	5.218,81	US46090E1038
Invesco China Technology ETF	USD	79.993,77	135.502,99	55.509,22	US46138E8003
Vanguard Health Care ETF	USD	156.739,80	183.113,69	26.373,89	US92204A5048
VanEck Vectors Vietnam ETF	USD	58.923,60	57.364,98	-1.558,62	US92189F8178
iShares MSCI China ETF	USD	117.506,10	133.240,57	15.734,47	US46429B6719
iShares MSCI Australia ETF	USD	117.818,41	127.424,90	9.606,49	US4642861037
First Trust NYSE Arca Biotechn	USD	62.069,40	68.786,73	6.717,33	US33733E2037
ETFMG Prime Cyber Security ETF	USD	176.851,29	235.346,24	58.494,95	US26924G2012
TOTALES Instituciones de Inversión Colectiva		**3.264.703,35**	**3.779.853,91**	**515.150,56**	
TOTAL Cartera Exterior		**5.238.748,50**	**5.873.016,01**	**634.267,51**	

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
1501610D US 1,13 2021-02-28	USD	175 104,57	1 956,97	176 122,74	1 018,07	US912828P873
TOTALES Deuda pública		175 104,57	1 956,97	176 122,74	1 018,07	
Renta fija privada cotizada						
DVA US 5,00 2020-06-01	USD	52 667,40	735,56	54 760,66	2 073,26	US23918KAR95
BDX US 3,25 2020-11-12	USD	67 911,10	94,34	67 728,27	(182,83)	US075887AW99
GS US 5,50 2023-05-10	USD	98 557,21	(127,72)	95 880,15	(2 677,06)	US38145G3083
3404Z US 3,88 2021-03-25	EUR	115 505,93	3 263,59	120 177,01	4 671,08	XS1207054666
NFLX US 4,88 2028-04-15	USD	46 740,22	451,41	46 511,83	(228,39)	US64110LAS51
TOTALES Renta fija privada cotizada		351 401,86	4 418,20	385 057,92	3 656,06	
Acciones admitidas cotización						
NXI FP	EUR	46 221,90	-	44 780,00	(1 441,90)	FR0010112524
BX US	USD	57 888,29	-	79 814,52	21 926,23	US09260D1072
KKR US	USD	66 748,82	-	78 036,38	11 287,56	US48251W1045
DWS GR	EUR	45 990,43	-	47 550,00	1 559,57	DE000DWS1007
SMCP FP	EUR	76 922,67	-	66 150,00	(10 772,67)	FR0013214145
857 HK	USD	96 357,73	-	80 786,52	(15 571,21)	US71646E1001
GS US	USD	63 629,83	-	71 763,42	8 133,59	US38141G1040
COP US	USD	49 258,75	-	57 990,01	8 731,26	US20825C1045
BIDU US	USD	91 802,62	-	45 086,50	(46 716,12)	US0567521085
VIAC US	USD	87 085,37	-	82 038,74	(5 046,63)	US92556H2067
AMZN US	USD	46 923,22	-	65 911,90	18 988,68	US0231351067
MC FP	EUR	44 683,93	-	49 704,00	5 020,07	FR0000121014
VIE FP	EUR	44 434,17	-	47 420,00	2 985,83	FR0000124141
HOT GR	EUR	54 837,38	-	56 850,00	2 012,62	DE0006070006

BARCELONA - COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Servicio Profesionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

CSGN SW	CHF	52 142,37	-	54 322,99	2 180,62	CH0012138530
JNJ US	USD	36 478,75	-	78 047,08	41 568,33	US4781601046
GOOGL US	USD	61 748,90	-	119 227,75	57 478,85	US02079K1079
DGE LN	GBP	75 839,57	-	75 603,85	(235,72)	GB0002374006
ENGI FP	EUR	44 311,34	-	43 200,00	(1 111,34)	FR0010208488
ORA FP	EUR	72 915,61	-	65 600,00	(7 315,61)	FR0000133308
ACC US	USD	41 922,18	-	41 938,65	16,47	US0846351001
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 268 143,83	-	1 351 822,31	93 678,48	
Acciones y participaciones Directiva						
XS7R GR	EUR	162 612,60	-	163 102,05	489,45	LU0292103651
DWSAKDE GR	EUR	199 999,96	-	213 646,58	13 646,62	DE0009769969

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
28

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
MIGSUKI LX	GBP	149 118,48	-	161 877,73	12 759,25	LU0011847091
AETASEI LX	USD	110 737,07	-	115 107,27	4 370,20	LU0011963245
HSGIFMA LX	EUR	80 000,00	-	81 269,33	1 269,33	LU0708055370
TEMAGAI LX	USD	174 526,38	-	317 852,68	143 326,30	LU0195948665
PFLGMSI LX	USD	169 789,92	-	213 867,40	44 077,48	LU0366556941
SOGMEUR LX	EUR	897 357,50	-	893 969,00	(3 388,50)	LU0987193264
MGRCAHA LX	EUR	322 663,54	-	324 675,87	2 012,33	LU1670722161
PFLAGRI LX	EUR	90 856,80	-	102 942,80	12 086,00	LU0366559662
APSIACH LX	USD	171 059,21	-	231 164,63	60 095,42	LU1883843077
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		**2 528 721,46**	**-**	**2 819 445,34**	**290 723,88**	
Acciones y participaciones no Directiva						
HACK US	USD	176 851,29	-	185 630,91	8 779,62	US26924G2012
FBT US	USD	62 089,40	-	66 381,07	4 291,67	US33733E2037
EWA US	USD	96 895,81	-	96 907,44	11,63	US4642861037
IBB US	USD	71 583,54	-	80 631,35	9 047,81	US4642875565
VNM US	USD	58 923,60	-	57 247,37	(1 676,23)	US92189F6178
VHT US	USD	147 600,31	-	171 054,04	23 453,73	US92204A5048
CQQQ US	USD	159 987,55	-	187 369,72	27 382,17	US46138E8003
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		**773 911,50**	**-**	**845 201,90**	**71 290,40**	
TOTAL Cartera Exterior		**5 117 283,32**	**6 375,17**	**5 577 660,21**	**460 386,89**	

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA

SANT BERNAT DE INVERSIONES
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE. S.A.
Informe de Gestión
31 de diciembre de 2020

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

La crisis sanitaria derivada de la expansión del Covid-19 a nivel global, la fuerte contracción económica en 2T20 y posterior recuperación (de mayor o menor intensidad, en función de la zona geográfica), y las contundentes medidas monetarias/fiscales adoptadas por las autoridades para intentar compensar dicho impacto, son los principales factores que explican el comportamiento de los activos financieros en 2020.

En **Renta variable**, el año no ha sido especialmente negativo, a pesar de las incertidumbres surgidas a raíz de la pandemia global. Se aprecia una fuerte dispersión de retornos, tanto a nivel geográfico como sectorial. A nivel geográfico, destacan positivamente la bolsa china (+13,9%), con rápida recuperación de la actividad económica y control del Covid-19, y el S&P 500 estadounidense (+15,5%), donde el mayor peso de sectores tecnológicos y comercio electrónico explica su mejor comportamiento frente a Europa. Esto se hace visible si atendemos al +47% del Nasdaq 100 en el año. Mientras, en Europa, se registra un resultado mixto, con el DAX +3%, en máximos históricos, mientras el resto de índices continentales registra pérdidas moderadas, con el Eurostoxx 50 -5%, CAC francés -7%, MIB italiano -5% y con el Ibex a la cola -15%, en línea con el índice británico FTSE 100 -14%. Por su parte, los mercados emergentes (MSCI EmergingMarkets) avanzan +13% en dólares, impulsados por el peso de China en el índice. En LatAm, comportamiento mixto, con los índices brasileño (Bovespa +2,9%) y mexicano (Mexbol +2,6%) acabando en positivo, frente a un peor comportamiento del chileno (-10,5%) o colombiano (-13,5%).

En lo que respecta a sectores, el mejor comportamiento en el año se ha observado en sectores de crecimiento, principalmente tecnología. A la positiva evolución que ya tenían estos sectores en los últimos años, se ha unido la aceleración/mayor adopción online y mayor uso tecnológico causada por el Covid-19. Principalmente destacan compañías que han proporcionado el software y hardware para permitir que una buena parte de la población trabaje desde casa, pagos online o distribuidores online. La combinación de mayores beneficios y flujos de caja, modelos de negocio ligeros, mayor visibilidad de su crecimiento, junto con tasas de descuento bajas (gracias a los bancos centrales) explica su fuerte revalorización. Por el contrario, empresas y sectores que dependen del movimiento de la población, se han visto significativamente afectados por la situación sanitaria. Turismo (hoteles y aerolíneas), centros comerciales, o sector energético (principalmente petroleras) son los sectores, junto con bancos/financieras, que acumulan un peor comportamiento en 2020 en Europa y Estados Unidos. A partir de septiembre, no obstante, comenzamos a ver una rotación sectorial derivada de la vacuna para el Covid-19, que abrió el interesante debate entre sectores de crecimiento/calidad, frente a sectores más cíclicos e infravalorados.

Si bien desde principio del año ya se conocía el brote de un nuevo coronavirus en China, la opacidad de la información en China y cierta complacencia de los mercados, no reflejaron la gravedad de la pandemia hasta que su expansión ya era imparable en el mes de marzo, cuando la principal medida para su contención fue el confinamiento generalizado de la población y, por tanto, el colapso de las economías desarrolladas. De esta forma, las cifras de PIB en el 2T20 registraron contracciones históricas, a las que siguieron tasas de recuperación muy elevadas en el 3T20, recogiendo los efectos del fin de los confinamientos. No obstante, según la OCDE, no se espera que se recuperen los niveles previos a la pandemia hasta la segunda mitad de 2022 en la mayoría de casos (o hasta 2023 en el caso de España). La única excepción, paradójicamente, la constituye China que logrará un crecimiento positivo durante este año al haber logrado contener la pandemia en la provincia de Hubei, foco inicial de la misma, y gracias a los programas de estímulos implementados.

En este contexto, las bolsas a nivel mundial se desplomaron un 35-40% entre finales de febrero y marzo, registrando algunas de las mayores subidas y bajadas diarias en términos históricos, hasta que la actuación

Col·legi de Censors Jurats de Comptes de Catalunya
Auditoria i Consultoria, S. L.
BARCELONA

decidida de la Reserva Federal y el BCE inundó los mercados de liquidez e instó a los gobiernos a promover una expansión fiscal sin precedentes en tiempo de paz, marcando un suelo en las caídas y sembrando la semilla del rebote. Las políticas monetarias ultra expansivas de los bancos centrales han sido clave en el comportamiento de los mercados en 2020, más si cabe en un año con fuertes caídas en los beneficios empresariales y donde un shock exógeno de tal magnitud habría minado la confianza de los mercados al menos hasta comprobar el impacto final de la crisis sobre la economía real. Sin duda, un efecto destacable de las políticas de represión financiera es el apoyo que suponen para los sectores de crecimiento, con el tecnológico a la cabeza, reflejado en un Nasdaq en máximos históricos y con valoraciones que se pueden considerar exigentes en algunos casos. Por el contrario, aquellos sectores más cíclicos continúan sin repuntar con claridad y solo tras la aprobación de las vacunas tendrían algo más de visibilidad en sus resultados de próximos trimestres, que llevaría a una mayor sobre ponderación en carteras.

La aparición de este Cisne Negro, sin duda, dejó en un segundo plano las otras dos grandes incertidumbres que afectaban a la economía mundial y a mercados a inicios de año: el conflicto comercial EE.UU.-Chin (con elecciones presidenciales en Estados Unidos), y el Brexit, donde Boris Johnson acababa de consolidar su mayoría parlamentaria. En este sentido, 2020 ha traído un desenlace favorable en ambos casos, aunque probablemente no será definitivo en ninguno de los dos.

En el primer caso, consideramos favorable que no se haya producido una mayor escalada. proteccionista pese a la retórica de confrontación empleada por ambas partes, acentuada a raíz del origen de la pandemia. Pese al acuerdo comercial alcanzado a principios de año, el Covid-19 puso de manifiesto el esperado incumplimiento del mismo por parte de China, sin repercusiones por el momento. Por otra parte, la derrota del presidente Trump en las elecciones de noviembre implica una renovación en la Casa Blanca, y aunque no se espera un cambio de rumbo radical, si podría recuperarse el multilateralismo. En cualquier caso, el ajustado resultado salido de las urnas mantendrá un equilibrio en el poder político norteamericano, con el Congreso controlado por el Partido Demócrata y el Senado, previsiblemente, por el Partido Republicano.

En cuanto al Brexit, como cabía esperar, las negociaciones continuaron hasta el último momento y no fue hasta el 24 de diciembre cuando se anunció un acuerdo. Una vez ratificado en el parlamento británico, solo falta el visto bueno del parlamento europeo, donde parece que no se votará hasta el mes de febrero. Hasta entonces, los embajadores de los 27 en la UE han dado el visto bueno para su implementación provisional hasta final de febrero. Al tratarse de un acuerdo que no incluye competencias compartidas con los estados miembros, no será necesario el consentimiento de los distintos parlamentos nacionales, lo que habría complicado un poco más el proceso ya que en algunos países se requiere el consentimiento de las cámaras de representantes regionales.

Respecto a la Renta Fija, tras el abrupto shock que sufrieron en marzo los mercados en reacción a la expansión de la pandemia de Covid-19, en la que la necesidad de levantar liquidez llevó a los inversores a huir de todo tipo de activos, incluidos los activos considerados refugio como la deuda pública, la rápida intervención de los bancos centrales consiguió volver a dotar de liquidez al mercado y dar soporte. Así, los mercados de renta fija se han visto beneficiados por los fuertes programas de recompra de bonos en una cuantía sin precedentes, tanto soberanos como corporativos, que están llevando a cabo los principales bancos centrales mundiales. Esto ha permitido que el mercado haya podido digerir sin mayores problemas el gran volumen de emisión de deuda pública y privada que se ha producido en 2020 fruto de la expansión de los presupuestos gubernamentales y del esfuerzo de las empresas en reforzar su liquidez para hacer frente con garantías a las disrupciones causadas por la pandemia.

Con todo ello, la rentabilidad del bono alemán a 10 años, activo refugio europeo, que había comenzado el año en -0,19%, retrocedió hasta el -0,87% el 9 de marzo, a medida que los inversores buscaban refugio en él, para repuntar rápidamente hasta el -0,18% diez días después como consecuencia de la liquidación de activos que realizaron los inversores en búsqueda de liquidez. Tras ciertos vaivenes en el segundo trimestre, en la segunda mitad del año se ha reducido significativamente su volatilidad, y su rentabilidad ha registrado cierto goteo a la baja hasta consolidarse en niveles de entre el -0,5% y -0,6%. Señalar que, partiendo de unos tipos de interés de referencia del Banco Central Europeo (BCE) ya muy bajos al inicio de 2020, con apenas margen para seguir bajándolos, y con una perspectiva de política monetaria en la que no se esperan subidas de tipos de interés en varios años, la parte más corta de la curva de tipos está más o menos anclada, con lo que este movimiento de descenso de los tipos a largo se ha producido con un

aplanamiento de la curva (reduciéndose la remuneración por plazo). La evolución de la curva de tipos americana ha sido algo dispar, ya que la Reserva Federal (Fed) estadounidense partía de unos tipos de referencia más elevados y pudo reducirlos en marzo en 150 puntos básicos, por lo que el descenso en la curva de tipos ha sido más agresivo en la parte corta, dando lugar a una mayor inclinación de la curva de tipos estadounidense.

En lo que respecta a la deuda de los países de la periferia del euro, destacar que, tras un inicial fuerte incremento de las primas de riesgo en marzo, éstas fueron descendiendo hasta alcanzar a finales del ejercicio niveles próximos, e incluso por debajo en algunos casos, a los de inicio de 2020. La contención de las primas de riesgo de los países de la periferia del euro, se debe al apoyo del programa de compra de activos del BCE, así como a su compromiso de mantener unas condiciones favorables de financiación a través de toda la Eurozona, lo que se traduce en un apoyo implícito a la contención de estas primas de riesgo.

En cuanto al crédito corporativo, indicar que los spreads de crédito (prima o coste de asegurar el riesgo de default) registraron una evolución similar. Así, el índice itraxxMain (deuda grado de inversión), que venía cotizando en niveles algo por encima de 40 puntos en los primeros meses del año, subió hasta 136 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente a lo largo del resto del ejercicio ligeramente por debajo de los 50 puntos. Por su parte, el itraxx Crossover (deuda highyield), que venía cotizando en niveles algo por encima de 210 puntos, llegó a alcanzar 704 puntos el 18 de marzo, para retroceder posteriormente siguiendo la misma tendencia que el Main hasta niveles alrededor de 240 puntos al cierre de 2020. De nuevo, el apoyo de los bancos centrales en los bonos grande de inversión, así como los bajos tipos de interés, han ido expulsando a los inversores desde los activos más seguros hacia activos de más riesgo, en busca de rentabilidad, sirviendo de soporte a todo el mercado de crédito.

Recordar que los paquetes de medidas adoptados por los bancos centrales han sido extensos y comprenden varios ámbitos de actuación. Por un lado, se ha otorgado liquidez al sector bancario para que éste pueda seguir dando crédito a las empresas. Destacar las condiciones más favorables de las TLTRO III del BCE, al -1,0% para aquellos bancos que consigan cumplir sus objetivos de crédito. Además, se han flexibilizado los requisitos de capital de los bancos, así como la clasificación de los créditos dudosos, con el fin de que estas entidades tengan margen de maniobra para seguir apoyando la economía sin necesidad de levantar capital. Por otro lado, se han anunciado cuantiosos programas de compra de activos, tanto en deuda pública como privada, con la Fed extendiendo su actividad incluso a los denominados fallen angels, o empresas que han perdido el grado de inversión. Igualmente, la Fed y el Banco de Inglaterra, que tenían margen para ello, redujeron sus tipos de interés de referencia de nuevo hasta niveles mínimos.

También destacar la revisión que ha realizado la Fed de su estrategia monetaria, en la que ha establecido un objetivo de inflación del 2% a largo plazo, con lo que tras haberse mantenido ésta persistentemente por debajo de este objetivo, buscará alcanzar una inflación moderadamente por encima del 2% durante algún tiempo, para alcanzar un promedio del 2% y que las expectativas de inflación permanezcan ancladas en dicho porcentaje. Se espera que el BCE, que actualmente se encuentra realizando la revisión de su estrategia (que espera terminar a mediados de 2021) establezca de forma similar un objetivo de inflación simétrico.

Las medidas fiscales fueron algo más lentas en responder, pero en general todos los países han lanzado, y siguen lanzando, programas de estímulo fiscal, que en general tienen varias características comunes: garantías de préstamos para las empresas, inversiones públicas, ayudas al desempleo, aplazamiento del pago de impuestos y, en casos como en el de EEUU, trasferencia de dinero directamente a las familias. Destacar por su relevancia la aprobación del fondo de reconstrucción de la UE (NextGenerationEU), por importe de EUR 750 millones. El fondo se financiará con emisiones de deuda común que se amortizarán durante 30 años. Por tanto, es un primer paso importante hacia la financiación conjunta en la UE, algo impensable antes de la pandemia. Además, esto permite que países con elevados endeudamientos y déficits públicos, como España o Italia, no tengan que elevar sus endeudamientos hasta niveles altamente insostenibles, lo que sin duda ha contribuido también al descenso de las primas de riesgo de su deuda.

En cuanto al crédito destacar también los numerosos recortes de rating que han realizado las agencias de calificación del riesgo crediticio, especialmente durante el segundo trimestre del año. En la misma línea han evolucionado las tasas de default. Según la agencia de calificación crediticia Moody's, la tasa móvil 12 meses de default en HY subió hasta el 6,7% en noviembre, la más elevada en una década y el doble de la tasa pre-pandemia. No obstante, estas tasas son muy inferiores a las tasas de doble dígito que se llegaron a

Servicio Profesional d'Auditoria I Consultoria, S.L. BARCELONA

temer como consecuencia de la pandemia. En la misma línea, la agencia ha ido reduciendo significativamente sus proyecciones para la tasa de default. Así, en junio proyecta una tasa de default pico del 9,5% en febrero 2021, en septiembre sus previsiones apuntaban a un pico del 8,7% en el primer trimestre de 2021 y en diciembre apuntan a un pico del 7,7% en marzo de 2021.

Por lo que respecta al **mercado de divisas**, el euro se ha apreciado un 9% frente al dólar hasta niveles de 1,23 usd/eur, recuperándose con fuerza tras los mínimos de 1,08 marcados durante el confinamiento en Europa. En cuanto a la libra, se ha depreciado 6% frente al euro, en un contexto donde finalmente se ha evitado un Brexit duro, aunque el acuerdo no parece muy beneficioso para Reino Unido teniendo en cuenta que no incluye acuerdo en servicios, donde los británicos gozan de superávit frente a Europa. Respecto al Yuan chino, la eficaz lucha contra la pandemia y el consiguiente buen comportamiento económico, así como la mejora en el diferencial de tipos de interés frente al USD ha favorecido la revalorización de la divisa, que se aprecia un 6% y marca máximos de 2018. Por el contrario, frente al euro se deprecia ligeramente. Como suele ser habitual en tiempos convulsos, vemos una importante apreciación en divisas refugio tradicionales como el yen (+5% vs USD) y el franco suizo (+9% vs USD), que se mantienen más estables frente al euro tras la revalorización de la moneda única en la segunda mitad del año, apoyada por el importante plan de estímulo promovido por la Comisión Europea (NGEU). En la misma línea de los últimos años continúan la lira turca y el peso argentino, donde la elevada inflación y la escasa credibilidad de sus gobiernos y bancos centrales para contrarrestarla siguen lastrando sus divisas.
En cuanto al resto de divisas emergentes, hemos asistido a una fuerte depreciación del real brasileño, con una caída en el año del -24% pese a la importante recuperación en el último trimestre del año. Perfiles similares dibujan otras divisas latinoamericanas como el peso mexicano, colombiano o chileno, muy beneficiados desde el mes de marzo por el rebote en los precios del cobre y otras materias primas, que les permiten registrar finalmente leves variaciones frente al USD.
En el **mercado de materias primas**, destacamos el movimiento en el petróleo, muy volátil todo el año ante las complicadas perspectivas por el lado de la demanda y el difícil equilibrio en la OPEP+ por el lado de la oferta. De este modo, el Brent registra caídas del 22%, similares al WTI que, recordemos, llegó a caer por debajo de 0 USD/b en abril ante las dificultades de almacenar el exceso de inventarios. Cierra el año en el entorno de los 50 USD/b tras la mejora en las perspectivas traída por la aprobación de las vacunas y el acuerdo de la OPEP+ para prolongar los recortes de producción. Por lo que respecta a los metales preciosos, tanto el oro como la plata actúan nuevamente como activo refugio con una revalorización superior al +23% y 45% respectivamente. Por su parte, los metales industriales como el cobre, aluminio, hierro o níquel registran un fuerte rebote desde los mínimos de marzo/abril terminando el año con subidas de doble dígito. Igualmente, otras commodities agrícolas como la soja, el maíz o el trigo replican movimientos similares.

PERSPECTIVAS 2021

Desde un **punto de vista macro**, de cara a 2021, contemplamos una recuperación gradual, bajo la hipótesis de una progresiva normalización de la actividad económica, gracias a la paulatina reducción del riesgo sanitario (vacuna con disponibilidad generalizada a mediados de 2021). No obstante, es previsible una desaceleración a corto plazo por restricciones a la movilidad (hasta efectividad de vacunas, para las que persisten retos de producción, distribución, disposición a vacunarse). Los principales apoyos para la recuperación son estímulos monetarios y fiscales adicionales, y vacunas/tratamientos que permitan una reapertura económica segura. Por el contrario, los principales riesgos son rebrotes del Covid, e inestabilidad política.
La evolución será desigual por regiones. Tras un 2020 con China como única gran economía con crecimiento, y EEUU o Alemania mostrando una mejor evolución que el resto de la Eurozona (con mayor dependencia de sector servicios), la recuperación en 2021 también se presenta heterogénea. Se espera que China lidere la recuperación (ya en niveles pre-Covid), Estados Unidos recupere niveles pre-Covid a finales de 2021, Europa, más afectada por restricciones, en 2022, y LatAm, se vea beneficiada por recuperación de China, mantenimiento de condiciones financieras favorables y depreciación USD.
En lo que respecta a **políticas monetarias**, el escenario macro exige mantener o ampliar estímulos. La política monetaria y fiscal deberán seguir trabajando en tándem en el corto plazo, con tipos bajos, más QE,

y nuevos apoyos fiscales. La recuperación gradual, todavía lejos de cerrar la brecha de producción y empleo, junto al efecto deflacionista del Covid, debería llevar a baja inflación a corto plazo, especialmente en Europa. La deuda global (gobiernos, familias, negocios no financieros) en máximos históricos, complica por otro lado la subida de tipos. Por tanto, creemos que las políticas monetarias se mantendrán ampliamente expansivas, con tipos bajos por mucho tiempo y liquidez abundante.

Respecto a renta variable, hay razones para ser constructivo de cara a próximos meses. Nuestro posicionamiento se basa una recuperación de la economía y los mercados no exenta de volatilidad, y donde el camino hacia la inmunidad de rebaño será largo. Respecto a **beneficios empresariales**, es previsible un fuerte crecimiento en 2021 (tras el descenso en 2020). En Estados Unidos, el consenso parael S&P 500 apunta a un crecimiento en BPA del +38% frente a 2020. En Europa, tras una caída del BPA del 30% en 2020, el consenso de mercado estima un crecimiento del 32% en BPA 2021e y del 12% en 2022.

Las valoraciones de la renta variable pueden parecer exigentes si atendemos a múltiplos como PER (en la mayor parte de los índices, PER 21e por encima de su mediana a 30 años, Stoxx 600 en 18x PER 21e, S&P en 23x PER 21e), pero no tanto si atendemos a métricas como FCF yield, con un mayor peso en los índices de compañías con modelos de negocio más ligeros y mayor capacidad de conversión a caja libre. El mercado está dispuesto a pagar estos múltiplos, en un contexto de ausencia de alternativas, y con el principal apoyo de la liquidez.

Seguimos pensando que en el nuevo mundo "post coronavirus", la renta variable seguirá siendo un activo interesante donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo, en un entorno de tipos bajos al que nos enfrentaremos durante mucho tiempo. Desde un punto de vista relativo, la renta variable sigue siendo atractiva frente a otros activos, atendiendo a rentabilidad por dividendo y el flujo de caja libre sobre capitalización. Las primas de riesgo permanecen estables y el porcentaje de compañías con una rentabilidad por dividendo más alta que el rendimiento de los bonos corporativos sigue aumentando desde la intervención de los bancos centrales, con el diferencial entre rentabilidad por dividendo y el rendimiento de los bonos que siguen en niveles históricamente altos.

Con una recuperación económica que parece paulatina pero encaminada, y precios que se han recuperado significativamente desde niveles de marzo, **creemos que la expansión de múltiplos no debería ser el factor más importante que explique la evolución de la renta variable** en el futuro. Teniendo en cuenta las expectativas de crecimiento de ingresos y beneficios, y el limitado potencial para que las condiciones financieras sean aún más laxas, el **crecimiento en beneficios empresariales es el principal factor para asistir a un buen comportamiento de la renta variable en próximos meses/años**. Por lo tanto, el foco está en el alcance y velocidad de la recuperación económica, y de los beneficios empresariales.

Consideramos que este escenario ofrece oportunidades para la selección de compañías y gestión "bottom-up". Seguimos sobreponderando empresas de calidad y crecimiento defensivo, bien gestionadas, inmersas en megatendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos principalmente en **sectores salud, tecnología y consumo básico.** En lo que respecta a las tecnológicas, se abre un debate interesante sobre una posible burbuja y su comparación con lo visto en 2000. No obstante, creemos que la situación es muy distinta a lo visto hace 20 años.En el caso de las FAAMG, estamos hablando de compañías que además de crecer a doble dígito alto, tienen posiciones dominantes en los negocios en los que operan, fuertes barreras de entrada, elevados márgenes brutos y operativos, modelos de negocio ligeros que llevan a retornos sobre el capital elevados y fuerte conversión a caja libre, posición financiera muy saneada (en muchos casos caja neta), y oportunidades de crecimiento futuro, con tamaños de mercado ampliándose y nuevos verticales. Su escalabilidad y la estructura de mercado evoluciona hacia monopolios, y desde un punto de vista de valoración presentan niveles razonables teniendo en cuenta la visibilidad de su crecimiento (FAAMG cotizando a c.4% FCF yield 21e).

Respecto a salud y consumo básico, son sectores más defensivos, con un crecimiento visible a medio largo plazo apoyado en tendencias demográficas y socio-económicas. Farmacéuticas, tecnología médica,

Servei Professional d'Auditoria i Consultoria, S.L.
COL·LEGI DE CORREDORS DE COMPTES DE CATALUNYA
BARCELONA

alimentación y bebidas, cuidado personal, están presentes de forma significativa en nuestros fondos. Y, por último, vemos oportunidades en sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente infravaloradas, líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en nichos industriales y materias primas.

Dentro de la renta variable, se plantea la pregunta de si el mejor comportamiento reciente de "value" frente a "growth", es el comienzo de una mayor rotación en el mercado. Esperamos que continúe la rotación de growth/defensivos a value/ciclo a medida que se vaya vislumbrando una cierta normalización de la actividad económica, si bien creemos que es preciso ser selectivo dentro del "value". Buscamos compañías líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en nichos industriales y materias primas. No obstante, persisten algunas dudas: resultados definitivos de las vacunas, timing y retos de distribución y disposición de la población a vacunarse, restricciones a la movilidad en el corto plazo, el reparto de poder en EEUU y con ello dudas sobre mayor estímulo fiscal. Este contexto nos lleva a mantener una exposición a value razonable, en la medida en que la recuperación será lenta y no exenta de volatilidad. Este hecho justifica mantener posiciones en valores de calidad y crecimiento, que presentan posiciones de dominio, crecimiento visible y valoraciones razonables. Creemos por tanto que una cartera equilibrada entre las dos filosofías es una estrategia adecuada. Por zonas geográficas, Europa está más expuesta al rebote cíclico frente a EE. UU (con mayor peso de un sector tecnológico), aspecto que podría favorecer un mejor comportamiento relativo. Así mismo, la recuperación debería jugar a favor de los países emergentes, apoyados adicionalmente por la recuperación de las materias primas y la debilidad del dólar. En conclusión, en un escenario como el actual, creemos que la gestión bottom-up y la selección de valores tiene cada vez mayor importancia.

En lo que respecta a la Renta Fija, aunque el peor impacto de la crisis parece que ya ha sido superado y el comienzo de la vacunación de la población contra el Covid-19 nos permite poner en el escenario el inicio de la recuperación de la normalidad, la actual evolución de la pandemia, con un incremento en el número de contagios que está propiciando la reimposición de medidas más o menos severas al movimiento, puede tener un notable coste económico en los primeros meses del año y genera incertidumbre sobre el ritmo de recuperación económica que podremos alcanzar en 2021. En contraposición a esta incertidumbre se encuentra la enorme liquidez con la que los bancos centrales están inundando los mercados, que esperamos se mantenga, al menos, durante gran parte de 2021.

Ante este escenario, seguimos abogando por mantener cierta prudencia, si bien **vemos un mercado de renta fija en 2021 muy soportado por las compras de los bancos centrales**. Así, en deuda pública creemos que las primas de riesgo de los bonos de la periferia europea seguirán muy contenidas, ya que esperamos que las compras del BCE puedan absorber totalmente el incremento en la emisión de deuda pública que deben llevar a cabo todos los gobiernos europeos para financiar los importantes déficits fiscales a los que se enfrentan. Sí es posible que se genere algo de volatilidad más avanzado el año en el caso de que la pandemia haya sido superada y los países más austeros del euro comiencen a reclamar la vuelta a la ortodoxia fiscal por parte de los periféricos, aunque creemos que el apoyo del banco central está para quedarse.

Igualmente, la deuda corporativa grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales, por lo que, aunque las valoraciones de estos bonos ya están muy ajustadas, vemos poco riesgo a la baja.

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, creemos que hay que ser selectivos, recordando que todavía esperamos cierto incremento en las tasas de default. Por tanto, favorecemos la inversión en modelos de negocio resilientes ante la pandemia. Igualmente, favorecemos especialmente entrar en esta categoría mediante subordinación, esto es deuda subordinada highyield de emisores grado de inversión.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

...sis Profesionals
...Auditoria I
...ditoria, S.L.
...LONA

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de diciembre de 2020 en 508.294 millones de euros, cifra un 1,20% superior a la de finales de 2019, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 16.853.303.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2020, en 276.497 millones de euros, lo que supone que no se ha producido un incremento de activos respecto del año 2019.
- El número de partícipes se situó en 12.635.711, con un aumento de un 8,20% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 27.599 millones de euros, que representa un 6,30% menos que en 2019.
- El número de accionistas se ha situado en 382.642, un 7,30% menos que en diciembre de 2019.

Uso de instrumentos financieros por lasociedad

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

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2020

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

La sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2020. Adicionalmente, dada la actividad de la sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2019 distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1.993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA - BARCELONA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.

Reunidos los Administradores de Sant Bernat de Inversiones, S.I.C.A.V, S.A, en fecha 24 de marzo de 2021, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.
b) Memoria de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.
c) Informe de gestión del ejercicio 2020.

Firmantes:

Dña. Margarita Calvo Imaz
Presidenta

Dña. Camelia Durán Muñoz
Consejera

D. Luis Ramallo Bardají
Consejero

COL·LEGI D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L
37
BARCELONA

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2020 de la Sociedad Sant Bernat de Inversiones, S.I.C.A.V,S.A., se compone de 34 páginas con numeración del número 5 al 38 ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 24 de marzo de 2021

Dña. Margarita Calvo Imaz
Presidente

REGISTRE D'AUDITORS CENSORS JURATS DE COMPTES DE CATALUNYA
Serveis Professionals d'Auditoria i Consultoria, S.L.
BARCELONA