

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

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



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la Cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera

Durante el ejercicio 2021 contrastamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora sobre los activos en cartera de la Sociedad. Para ello, procedemos a la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora, utilizando valores fiables de mercado a una fecha de análisis concreta.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas en las valoraciones obtenidas respecto de las valoraciones de la cartera registradas en la contabilidad de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

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

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

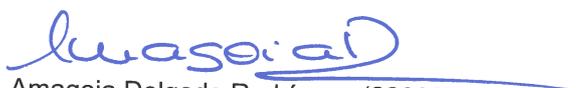
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento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

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

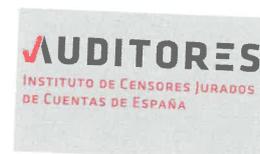
Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)


Amagoia Delgado Rodríguez (22009)

7 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/06435

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



005840824

CLASE 8.^a

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

Balance al 31 de diciembre de 2021
(Expresado en euros)

ACTIVO	2021	2020
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente		
Deudores	22 102 922,21	18 861 802,29
Cartera de inversiones financieras	477 101,45	415 355,20
Cartera interior	20 648 505,93	16 981 442,65
Valores representativos de deuda	1 702 401,27	608 884,26
Instrumentos de patrimonio	453 520,66	-
Instituciones de Inversión Colectiva	233 839,61	202 280,88
Depósitos en Entidades de Crédito	1 015 041,00	406 603,38
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	18 925 765,98	16 337 466,24
Valores representativos de deuda	13 676 115,67	11 869 570,90
Instrumentos de patrimonio	2 785 217,67	2 156 397,10
Instituciones de Inversión Colectiva	2 448 022,13	2 311 498,24
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	16 410,51	-
Intereses de la cartera de inversión	20 338,68	35 092,15
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	977 314,83	1 465 004,44
TOTAL ACTIVO	22 102 922,21	18 861 802,29

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



005840825

CLASE 8.^a**Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2021**
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	22 016 071,54	18 746 660,56
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	22 016 071,54	18 746 660,56
Partícipes	25 927 746,00	22 667 370,00
Prima de emisión	-	-
Reservas	(4 782 385,56)	(4 261 252,11)
(Acciones propias)	336 316,06	18 031,32
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	(97 632,67)
Resultado del ejercicio	-	-
(Dividendo a cuenta)	534 395,04	420 144,02
	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente		
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
	-	-
Pasivo corriente		
Provisiones a corto plazo	86 850,67	115 141,73
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	-	-
Pasivos financieros	86 850,67	73 407,70
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	41 734,03
	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	22 102 922,21	18 861 802,29
CUENTAS DE ORDEN	2021	2020
Cuentas de compromiso	18 586 343,57	14 598 293,55
Compromisos por operaciones largas de derivados	6 078 902,27	5 435 560,09
Compromisos por operaciones cortas de derivados	12 507 441,30	9 162 733,46
Otras cuentas de orden	38 202 069,63	38 839 272,92
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	24 072 294,00	27 332 670,00
Pérdidas fiscales a compensar	76 662,50	616 015,51
Otros	14 053 113,13	10 890 587,41
	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	56 788 413,20	53 437 566,47

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



005840826

CLASE 8.^a**Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**
(Expresada en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	1 749,70	1 127,90
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(351 025,04)	(280 110,18)
Comisión de gestión	(269 652,74)	(211 398,89)
Comisión de depositario	(20 742,57)	(16 261,41)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(60 629,73)	(52 449,88)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(349 275,34)	(278 982,28)
Ingresos financieros	225 123,21	207 346,83
Gastos financieros	(17 410,12)	(12 476,45)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	286 531,24	(977 926,72)
Por operaciones de la cartera interior	62 838,26	102 223,71
Por operaciones de la cartera exterior	471 708,46	278 744,50
Por operaciones con derivados	(248 015,48)	(1 358 894,93)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	73 557,62	(49 717,20)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	315 868,43	1 531 899,84
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	7 781,59	19 753,98
Resultados por operaciones de la cartera exterior	168 523,17	1 130 778,34
Resultados por operaciones con derivados	139 563,67	381 367,52
Otros	-	-
Resultado financiero	883 670,38	699 126,30
Resultado antes de impuestos	534 395,04	420 144,02
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	534 395,04	420 144,02

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

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

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

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	534 395,04
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	534 395,04

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 al 31 de diciembre de 2020	22 667 370,00	(4 261 252,11)	18 031,32	-	(97 632,67)	-	420 144,02	-	-	18 746 660,56
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	22 667 370,00	(4 261 252,11)	18 031,32	-	(97 632,67)	-	420 144,02	-	-	18 746 660,56
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	322 511,35	-	-	-	534 395,04	-	-	534 395,04
Operaciones con accionistas	3 260 376,00	(521 133,45)	(4 226,61)	-	97 632,67	-	(420 144,02)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2 735 015,94
Saldos al 31 de diciembre de 2021	25 927 746,00	(4 782 385,56)	336 316,06	-	-	-	534 395,04	-	-	22 016 071,54



CLASE 8.ª



005840827

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

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

Al 31 de diciembre de 2020

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	420 144,02
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	420 144,02

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	14 334 876,00	(2 642 842,18)	23 131,78	-	(499 523,55)	-	401 890,88	-	-	11 617 532,93
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	14 334 876,00	(2 642 842,18)	23 131,78	-	(499 523,55)	-	401 890,88	-	-	11 617 532,93
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	420 144,02	-	-	420 144,02
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	401 890,88	-	(401 890,88)	-	-	-
Operaciones con accionistas	8 332 494,00	(1 618 409,93)	(5 100,46)	-	-	-	-	-	-	6 708 983,61
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	22 667 370,00	(4 261 252,11)	18 031,32	-	(97 632,67)	-	420 144,02	-	-	18 746 660,56



CLASE 8.^a



005840828



CLASE 8.^a
Sociedad



005840829

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

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 24 de mayo de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, 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 29 de septiembre de 2000 con el número 1.339, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A, S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

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



CLASE 8.^a
SERIAL 1234567



005840830

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

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

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

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

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de gestión ha sido del 1,30%.



CLASE 8.^a



005840831

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

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

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Adicionalmente, con fecha 5 de octubre de 2019, Alos Intermediación, A.V., S.A., suscribió un contrato de asesoramiento financiero en materia de inversión, sin que éste sustituya o entorpezca la gestión delegada que la Sociedad le ha encomendado a Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C, al ser sus recomendaciones de carácter no vinculante para la última. Durante los ejercicios 2021 y 2020, los honorarios satisfechos por la Sociedad por este concepto, ascienden a 42 miles de euros y 33 miles de euros, respectivamente, y se encuentran recogidos en el epígrafe "Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.



CLASE 8.^a
SOCIETAT



005840832

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

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

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.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.



CLASE 8.^a



005840833

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

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

En cualquier caso, el valor 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 2021 y 2020.



005840834

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2021	2020
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	534 395,04	420 144,02
	534 395,04	420 144,02
Propuesta de distribución		
Reserva legal	53 439,50	42 014,40
Reserva voluntaria	480 955,54	280 496,95
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	97 632,67
	534 395,04	420 144,02

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a



005840835

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

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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



CLASE 8.^a



005840836

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



005840837

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.^a



005840838

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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



CLASE 8.^a



005840839

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor 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.



CLASE 8.^a



005840840

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2021	2020
Depósitos de garantía	418 272,60	388 417,48
Administraciones Públicas deudoras	54 173,98	24 007,10
Otros	4 654,87	2 930,62
	<u>477 101,45</u>	<u>415 355,20</u>

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



CLASE 8.^a



005840841

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

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

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

	2021	2020
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	41 070,70	13 784,78
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	13 103,28	10 222,32
	<u>54 173,98</u>	<u>24 007,10</u>

6. Acreedores

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

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	-	13,66
Otros	86 850,67	73 394,04
	<u>86 850,67</u>	<u>73 407,70</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2020 recoge otras retenciones.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual y trimestral, respectivamente.



CLASE 8.^a



005840842

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

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2021	2020
Cartera interior	1 702 401,27	608 884,26
Valores representativos de deuda	453 520,66	-
Instrumentos de patrimonio	233 839,61	202 280,88
Instituciones de Inversión Colectiva	1 015 041,00	406 603,38
Cartera exterior	18 925 765,98	16 337 466,24
Valores representativos de deuda	13 676 115,67	11 869 570,90
Instrumentos de patrimonio	2 785 217,67	2 156 397,10
Instituciones de Inversión Colectiva	2 448 022,13	2 311 498,24
Derivados	16 410,51	-
Intereses de la cartera de inversión	20 338,68	35 092,15
	20 648 505,93	16 981 442,65

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

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

8. Tesorería

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

	2021	2020
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	886 654,10	1 207 532,59
Cuentas en divisa	90 660,73	257 471,85
	977 314,83	1 465 004,44



CLASE 8.ª



005840843

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

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

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital social

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

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	5 000 004,00	-	-	5 000 004,00
Capital estatutario emitido	17 667 366,00	3 260 376,00	-	20 927 742,00
	22 667 370,00	3 260 376,00	-	25 927 746,00

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	2 400 000,00	2 600 004,00	-	5 000 004,00
Capital estatutario emitido	11 934 876,00	5 732 490,00	-	17 667 366,00
	14 334 876,00	8 332 494,00	-	22 667 370,00

El capital social inicial está representado por 833.334 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 29 de septiembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el BME.

El capital estatutario máximo se establece en 50.000.040,00 euros representado por 8.333.340 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

Con fecha 10 de junio de 2020, la Junta General de Accionistas de la acordó el aumento del capital inicial en 2.600.004,00 euros, mediante la reducción de 2.600.000,04 euros del capital estatutario emitido.

De esta forma, el capital inicial de la Sociedad quedó establecido, al 31 de diciembre de 2020, en 5.000.004,00 euros representado por 833.334 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



005840844

CLASE 8.ª

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

El capital estatutario máximo se establece en 50.000.040,00 euros representado por 8.333.340 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 3 260 376,00 euros habiendo puesto en circulación 543.396 acciones de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 30 de diciembre de 2021.

Durante el ejercicio 2020, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 8.332.494 euros habiendo puesto en circulación 1.388.749 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 29 de diciembre de 2020.

b) Reservas

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

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	24 813,64	42 014,40	-	66 828,04
Reserva voluntaria	(6 782,32)	280 496,95	(4 226,61)	269 488,02
Resultado de ejercicios anteriores	(97 632,67)	97 632,67	-	-
	(79 601,35)	420 144,02	(4 226,61)	336 316,06

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva legal	24 813,64	-	-	24 813,64
Reserva voluntaria	(1 681,86)	-	(5 100,46)	(6 782,32)
Resultado de ejercicios anteriores	(499 523,55)	401 890,88	-	(97 632,67)
	(476 391,77)	401 890,88	(5 100,46)	(79 601,35)

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.



CLASE 8.^a



005840845

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

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

c) Acciones propias

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

	2021	2020
Saldo al 1 de enero	-	-
Entradas	(1 889 761,64)	(752 760,00)
Salidas	1 889 761,64	752 760,00
Saldo al 31 de diciembre	-	-

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad no mantenía acciones propias en cartera.

d) Valor teórico

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

	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas	22 016 071,54	18 746 660,56
Número de acciones en circulación	4 321 291	3 777 895
Valor teórico por acción	5,09	4,96
Número de accionistas	225	191

e) Accionistas

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

10. Cuentas de compromiso

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



CLASE 8.^a



005840846

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

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

11. Otras cuentas de orden

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

	2021	2020
Capital nominal no suscrito ni en circulación	24 072 294,00	27 332 670,00
Pérdidas fiscales a compensar	76 662,50	616 015,51
Otros	14 053 113,13	10 890 587,41
	38 202 069,63	38 839 272,92

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

Las bases imponibles del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se han compensado del importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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

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

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.



CLASE 8.^a



005840847

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

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

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

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020, ascienden a 2 miles de euros para cada ejercicio.



CLASE 8.^a



005840848

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

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

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

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

Descripción	2021		Entidad Jurídica
	Hombres	Mujeres	
Consejeros	3	-	-
	3	-	-

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

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

15. Hechos Posteriores

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



CLASE 8.^a



005840849

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021

(Expresada en euros)

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

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

Adicionalmente, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Deuda pública						
BONO ESTADO ESPANOL 1,00 2050-10-31	EUR	468 342,50	962,46	453 520,66	(14 821,84)	ES0000012G00
TOTALES Deuda pública		468 342,50	962,46	453 520,66	(14 821,84)	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES IBERDROLA	EUR	110 614,24	-	122 588,16	11 973,92	ES0144580Y14
ACCIONES INDITEX	EUR	23 123,73	-	22 738,41	(385,32)	ES0148396007
ACCIONES CELLNEX TELECOM	EUR	22 605,47	-	21 853,86	(751,61)	ES0105066007
ACCIONES ACERINOX	EUR	49 322,65	-	66 659,18	17 336,53	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		205 666,09	-	233 839,61	28 173,52	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES KERSO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	27,39	15,48	ES0179463007
PARTICIPACIONES AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	13,12	1,51	ES0109833006
PARTICIPACIONES DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	800 000,00	-	811 377,77	11 377,77	ES0175437039
PARTICIPACIONES DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	200 000,00	-	202 543,28	2 543,28	ES0175414004
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 023,52	-	1 013 961,56	13 938,04	
Acciones y participaciones						
PARTICIPACIONES CORO SICAV	EUR	11,60	-	14,33	2,73	ES0124138035
PARTICIPACIONES BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,22	-	1,64	(1,58)	ES0155235031
PARTICIPACIONES BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,60	-	2,06	(1,54)	ES0155495031
PARTICIPACIONES INVERSIONES IREBUA	EUR	3,25	-	1,64	(1,61)	ES0155388038
PARTICIPACIONES INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,21	-	1,63	(1,58)	ES0155494034
PARTICIPACIONES MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	10,16	0,70	ES0155632039
PARTICIPACIONES ANCORA CONDAL SICAV	EUR	10,91	-	10,90	(0,01)	ES0109283038
PARTICIPACIONES LANDSA FINANCIERA SI	EUR	8,85	-	8,12	(0,73)	ES0157839038
PARTICIPACIONES MANAN SICAV SA	EUR	12,00	-	14,56	2,56	ES0159434002
PARTICIPACIONES BATISIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	12,18	0,22	ES0179395001
PARTICIPACIONES FINANZAS SPEI SICAV	EUR	3,29	-	1,63	(1,66)	ES0138153038
PARTICIPACIONES JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	12,43	0,52	ES0156452007
PARTICIPACIONES JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	10,92	(0,70)	ES0156672000
PARTICIPACIONES SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	13,95	2,14	ES0174773004
PARTICIPACIONES VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	12,02	0,14	ES0184163006
PARTICIPACIONES MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,86	-	11,95	0,09	ES0164459002
PARTICIPACIONES INVERCORIA INVERSION	EUR	3,13	-	1,86	(1,27)	ES0155253034
PARTICIPACIONES FATOGAL INVERSIONES	EUR	11,90	-	11,70	(0,20)	ES0136052000
PARTICIPACIONES RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	14,26	2,39	ES0173586001
PARTICIPACIONES LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,78	-	12,71	0,93	ES0158576001



CLASE 8.^a

005840850



005840850

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
PARTICIPACIONES GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,56	(1,35)	ES0167852039
PARTICIPACIONES VERMOGEN CAP SICAV	EUR	11,87	-	12,52	0,65	ES0139997003
PARTICIPACIONES SIJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,82	-	11,00	(0,82)	ES0175978008
PARTICIPACIONES CAMARMILLA INVERSION	EUR	3,12	-	1,77	(1,35)	ES0115562037
PARTICIPACIONES ROSALBER CAPITAL	EUR	8,73	-	7,28	(1,45)	ES0125548034
PARTICIPACIONES DAMAZ INVEST SICAV S	EUR	3,20	-	1,70	(1,50)	ES0125681009
PARTICIPACIONES EXCHANGE INVERSIONES	EUR	13,67	-	12,91	(0,76)	ES0133884033
PARTICIPACIONES FINA DE INVERSION97	EUR	10,65	-	10,09	(0,56)	ES0137751030
PARTICIPACIONES GAHERVI SICAV SA	EUR	12,57	-	13,04	0,47	ES0140635030
PARTICIPACIONES DITRAES INVERSIONES	EUR	8,52	-	7,16	(1,36)	ES0126672007
PARTICIPACIONES LUCSAR INVERSIONES F	EUR	2,87	-	1,21	(1,66)	ES0158715005
PARTICIPACIONES MACRI INVERSIONES	EUR	10,15	-	9,68	(0,47)	ES0126915034
PARTICIPACIONES RITA INVESTMENTS	EUR	17,20	-	18,54	1,34	ES0173971039
PARTICIPACIONES ALAR 2000 SICAV SA	EUR	20,11	-	22,75	2,64	ES0107601033
PARTICIPACIONES INVERSIONES NAISURIA	EUR	15,22	-	16,33	1,11	ES0155277033
PARTICIPACIONES INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,25	-	1,62	(1,63)	ES0155146030
PARTICIPACIONES SAVIR 2000 DE INV	EUR	16,69	-	17,65	0,96	ES0157797038
PARTICIPACIONES PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,78	-	10,21	(1,57)	ES0170552006
PARTICIPACIONES INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,98	(1,34)	ES0145842037
PARTICIPACIONES INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,78	(1,34)	ES0155243035
PARTICIPACIONES KGINVES105	EUR	8,85	-	9,72	0,87	ES0156662035
PARTICIPACIONES CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	4,72	(0,92)	ES0116457039
PARTICIPACIONES NAO-GA & INVESTMENT	EUR	11,80	-	13,12	1,32	ES0166108003
PARTICIPACIONES BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	14,47	2,70	ES0118523002
PARTICIPACIONES ELENM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	10,01	(0,26)	ES0117157034
PARTICIPACIONES PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,17	(1,80)	ES0167928003
PARTICIPACIONES DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	11,92	0,15	ES0176887000
PARTICIPACIONES FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	10,61	1,05	ES0137819035
PARTICIPACIONES CARTEALAR SICAV SA	EUR	12,20	-	10,69	(1,51)	ES0116293038
PARTICIPACIONES PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	14,45	2,39	ES0170473039
PARTICIPACIONES ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,17	(2,18)	ES0118491036
PARTICIPACIONES IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	7,00	0,15	ES0110508035
PARTICIPACIONES INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,73	(1,55)	ES0142989039
PARTICIPACIONES MULTISTRADA SICAV	EUR	11,86	-	14,55	2,69	ES0164984009
PARTICIPACIONES SALAS SICAV	EUR	11,93	-	14,82	2,89	ES0175554007
PARTICIPACIONES KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	17,25	4,10	ES0156870034



CLASE 8.^a



005840851

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PARTICIPACIONES INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	11,93	1,99	ES0155331038
PARTICIPACIONES TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	6,09	(2,46)	ES0180742035
PARTICIPACIONES ARRIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	9,69	(1,84)	ES0161793031
PARTICIPACIONES MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	17,02	6,02	ES0159456039
PARTICIPACIONES INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,50	(1,55)	ES0148178033
PARTICIPACIONES BELORADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	16,84	3,79	ES0183086034
PARTICIPACIONES EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	7,30	(1,90)	ES0133492035
PARTICIPACIONES NOMETANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	14,41	0,57	ES0166354037
PARTICIPACIONES INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	17,47	4,92	ES0155556030
PARTICIPACIONES MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	13,02	1,96	ES0139143038
PARTICIPACIONES PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	10,83	(0,35)	ES0105000030
PARTICIPACIONES VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	19,40	8,82	ES0184687038
PARTICIPACIONES SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	11,66	0,54	ES0175496035
PARTICIPACIONES CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,92	(4,24)	ES0115095038
PARTICIPACIONES INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	8,72	(0,51)	ES0155716030
PARTICIPACIONES ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	13,04	(1,11)	ES0110513035
PARTICIPACIONES MANOA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	10,69	0,71	ES0182629032
PARTICIPACIONES DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	18,21	5,33	ES0114834031
PARTICIPACIONES HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	12,29	0,45	ES0144071004
PARTICIPACIONES AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	17,21	2,71	ES0107291033
PARTICIPACIONES KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	16,92	4,64	ES0156618003
PARTICIPACIONES TORRECARES SICAV	EUR	12,33	-	22,97	10,64	ES0175471004
PARTICIPACIONES MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	15,02	3,11	ES0161236007
PARTICIPACIONES ROBRECA INVERSIONES	EUR	11,80	-	13,88	2,08	ES0134931007
PARTICIPACIONES MALLORQUINA SICAV	EUR	27,88	-	25,32	(2,56)	ES0159470030
PARTICIPACIONES INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	16,40	1,60	ES0150481036
PARTICIPACIONES AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	13,48	1,71	ES0109202004
PARTICIPACIONES SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	13,80	1,96	ES0175836008
PARTICIPACIONES VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	16,17	4,39	ES0182771008
PARTICIPACIONES TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	7,55	(3,78)	ES0180804033
PARTICIPACIONES FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	12,98	1,15	ES0136025006
PARTICIPACIONES PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	14,37	2,45	ES0168993006
PARTICIPACIONES ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	13,94	2,12	ES0156249007
PARTICIPACIONES QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,59	(1,34)	ES0172452031
PARTICIPACIONES EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,50	(1,42)	ES0127798033
PARTICIPACIONES OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,89	(0,05)	ES0167776006



CLASE 8.^a



005840852

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PARTICIPACIONES HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	15,32	3,25	ES0145701001
PARTICIPACIONES V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	14,58	2,70	ES0110241009
PARTICIPACIONES FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	12,87	1,31	ES0139716007
PARTICIPACIONES SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	15,19	3,43	ES0174892002
PARTICIPACIONES CHESSE MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	8,83	(2,82)	ES0118566001
PARTICIPACIONES BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	17,04	5,15	ES0114495007
PARTICIPACIONES GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	12,76	0,74	ES0142592007
TOTALES Acciones y participaciones		1 013,49	-	1 079,44	65,95	
TOTAL Cartera Interior		1 675 045,60	962,46	1 702 401,27	27 355,67	



CLASE 8ª



005840853

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO ESTADO FRANCIA 0,50 2029-05-25	EUR	1 611 136,50	(3 369,67)	1 624 055,40	12 918,90	FR0013407236
BONO DEUDA ESTADO ALEMANI -0,47 2030-08-15	EUR	2 297 256,00	(6 554,40)	2 256 890,40	(40 365,60)	DE0001102507
BONO DEUDA ESTADO FRANCESI -0,17 2030-11-25	EUR	2 338 030,50	(2 834,82)	2 281 283,82	(56 746,68)	FR0013516549
BONO DEUDA ESTADO ITALIA 1,70 2051-09-01	EUR	1 597 653,71	9 136,73	1 499 778,95	(97 874,76)	IT0005425233
BONO CEE 0,70 2051-07-06	EUR	1 052 510,00	2 666,65	1 027 907,05	(24 602,95)	EU000A3KTGW6
BONO DEUDA ESTADO USA 1,38 2023-02-15	USD	3 081 706,99	7 533,97	3 116 882,39	35 175,40	US912828Z864
TOTALES Deuda pública		11 978 293,70	6 578,46	11 806 798,01	(171 495,69)	
Renta fija privada cotizada						
BONO GOLDMAN SACHS GROUP 5,00 2022-11-10	USD	267 391,59	1 930,84	263 668,41	(3 723,18)	US38148BAD01
BONO BANK OF AMERICA CORP 5,20 2023-06-01	USD	192 518,25	(1 462,81)	184 249,57	(8 268,68)	US060505ED21
BONO 3M CO 4,00 2048-09-14	USD	221 774,62	1 276,09	235 083,30	13 308,68	US88579YBD22
BONO PFIZER INC 4,20 2048-09-15	USD	118 590,04	650,51	133 505,76	14 915,72	US717081EK52
BONO BNP PARIBAS 5,13 2027-11-15	USD	351 309,95	2 301,27	364 076,39	12 766,44	USF1R15XK771
BONO IBM 4,70 2046-02-19	USD	130 261,04	669,47	137 489,55	7 228,51	US459200JH57
BONO JPMORGAN CHASE & CO 4,63 2022-11-01	USD	348 056,48	3 344,15	350 224,09	2 167,61	US48128BAD38
BONO BNP PARIBAS 1,13 2027-01-15	EUR	84 298,00	3 639,66	97 623,61	13 325,61	FR0013476611
BONO MICROSOFT CORP 2,53 2050-06-01	USD	124 809,29	448,58	103 396,98	(21 412,31)	US594918CC64
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 839 009,26	12 797,76	1 869 317,66	30 308,40	
Acciones admitidas cotizadas						
ACCIONES FACEBOOK INC	USD	36 585,32	-	48 185,14	11 599,82	US30303M1027
ACCIONES ADOBE SYSTEMS INC	USD	49 724,01	-	49 838,28	114,27	US00724F1012
ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	22 921,49	-	23 315,20	393,71	GB0009895292
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	61 808,92	-	66 874,56	5 065,64	GB00B24CGK77
ACCIONES NESTLE SA	CHF	55 743,01	-	72 709,16	16 966,15	CH0038863350
ACCIONES YUM! BRANDS, INC	USD	40 259,83	-	57 359,99	17 100,16	US9884981013
ACCIONES VISA INC	USD	27 257,11	-	32 569,35	5 312,24	US92826C8394
ACCIONES INTUITIVE SURGICAL I	USD	44 342,17	-	47 999,30	3 657,13	US46120E6023
ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	18 779,99	-	33 712,00	14 932,01	FR0000051807
ACCIONES VINCI SA	EUR	58 962,27	-	61 692,24	2 729,97	FR0000125486
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	36 211,85	-	39 657,90	3 446,05	DE0005557508
ACCIONES FPL GROUP INC	USD	35 897,45	-	49 231,85	13 334,40	US65339F1012
ACCIONES DIAGEO CAPITAL BV	GBP	45 505,26	-	54 265,63	8 760,37	GB0002374006
ACCIONES ZOETIS INC	USD	33 656,89	-	54 262,25	20 605,36	US98978V1035
ACCIONES INFORMA PLC	GBP	61 407,84	-	61 413,73	5,89	GB00BMJ6DW54
ACCIONES UBS AG	CHF	90 379,74	-	107 101,41	16 721,67	CH0244767585



CLASE 8.^a



005840854

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES ALPHABET INC	USD	36 397,04	-	53 406,04	17 009,00	US02079K1079
ACCIONES LEG IMMOBILIEN	EUR	31 663,45	-	29 693,40	(1 970,05)	DE000LEG1110
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	146 852,60	-	155 903,94	9 051,34	IE00B4ND3602
ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	44 542,79	-	44 596,97	54,18	NL00150001Q9
ACCIONES TOTAL, S.A.	EUR	64 044,46	-	73 059,31	9 014,85	FR0000120271
ACCIONES CREDIT AGRICOLE	EUR	92 629,92	-	103 211,20	10 581,28	FR0000045072
ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	46 198,99	-	49 818,76	3 619,77	US0231351067
ACCIONES TJX COMPANIES INC	USD	43 144,79	-	53 380,21	10 235,42	US8725401090
ACCIONES COCA COLA	USD	25 263,21	-	29 974,48	4 711,27	US1912161007
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	57 980,73	-	50 759,83	(7 220,90)	GB00000456144
ACCIONES SAFRAN, S.A.	EUR	58 612,48	-	53 830,00	(4 782,48)	FR00000073272
ACCIONES BRITISH AMERICAN TOB	GBP	35 408,14	-	36 558,03	1 149,89	GB0002875804
ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	EUR	44 244,98	-	42 636,48	(1 608,50)	GB00B03MLX29
ACCIONES ALSTOM	EUR	44 359,23	-	44 675,82	316,59	FR0010220475
ACCIONES ALLIANZ	EUR	71 925,94	-	77 038,15	5 112,21	DE0008404005
ACCIONES BP PLC	GBP	47 478,64	-	53 862,73	6 384,09	GB0007980591
ACCIONES SALESFORCE.COM INC	USD	45 552,28	-	55 838,02	10 285,74	US79466L3024
ACCIONES NOVARTIS	CHF	80 838,34	-	81 702,05	863,71	CH0012005267
ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	17 577,29	-	26 412,48	8 835,19	DE0006231004
ACCIONES CHEVRON TEXACO CORP	USD	41 238,02	-	49 506,06	8 268,04	US1667641005
ACCIONES ZURICH FINANCIA	CHF	23 506,03	-	23 538,87	32,84	CH0011075394
ACCIONES DELTA AIR	USD	41 794,00	-	37 781,68	(4 012,32)	US2473617023
ACCIONES WALT DISNEY	USD	46 685,49	-	50 368,52	3 683,03	US2546871060
ACCIONES HONEYWELL INTERNATIO	USD	41 726,33	-	45 812,09	4 085,76	US4385161066
ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	EUR	34 718,08	-	36 336,84	1 618,76	FR0000120073
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	68 986,12	-	76 090,22	7 104,10	FR0000120578
ACCIONES AXA	EUR	45 256,58	-	50 956,01	5 699,43	FR0000120628
ACCIONES LOUIS VUITTON MOET HE	EUR	99 242,30	-	106 142,00	6 899,70	FR0000121014
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	25 049,25	-	54 669,82	29 620,57	FR0000121972
ACCIONES CAP GEMINI	EUR	26 361,18	-	51 935,50	25 574,32	FR0000125338
ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	113 091,63	-	156 847,37	43 755,74	FR0000131104
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	51 537,23	-	68 686,80	17 149,57	CH0012032048
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 413 350,69	-	2 785 217,67	371 866,98	



CLASE 8.ª



005840855

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES DB X-TRACKERS	EUR	125 974,86	-	110 047,70	(15 927,16)	LU0514695690
PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	259 177,42	-	251 031,30	(8 146,12)	LU1681037864
PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	EUR	296 484,84	-	378 360,00	81 875,16	IE00B6YX5D40
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	267 279,23	-	358 521,65	91 242,42	IE00BRKWGL70
PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	USD	122 262,73	-	174 435,53	52 172,80	LU0503632100
PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	116 671,96	-	165 282,60	48 610,64	LU0415391431
PARTICIPACIONES INVESCO ASSET MANAGE	EUR	103 656,00	-	88 796,41	(14 859,59)	LU1590492481
PARTICIPACIONES CREDIT SUISSE ASSET	EUR	100 473,76	-	103 496,07	3 022,31	LU1692116715
PARTICIPACIONES ISHARES	EUR	139 518,45	-	141 576,40	2 057,95	IE00B4K48X80
PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	111 596,27	-	117 267,31	5 671,04	LU1681042518
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 643 095,52	-	1 888 814,97	245 719,45	
Acciones y participaciones no Directiva						
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	117 942,02	-	166 182,55	48 240,53	US4642876555
PARTICIPACIONES POWERSHARES CAPITAL	USD	225 111,25	-	393 024,61	167 913,36	US46090E1038
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		343 053,27	-	559 207,16	216 153,89	
TOTAL Cartera Exterior		18 216 802,44	19 376,22	18 909 355,47	692 553,03	



CLASE 8.ª



005840856

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO USD/USD 125000 2022-03-31	USD	6 078 902,27	6 138 188,83	14/03/2022
TOTALES Futuros comprados		6 078 902,27	6 138 188,83	
Futuros vendidos				
FUTURO S&P 500 50 2022-03-31	USD	599 841,80	627 329,06	18/03/2022
FUTURO EUROSXXX 50 10 2022-03-31	EUR	527 930,00	557 375,00	18/03/2022
FUTURO BTSPS1.65%011230 1 2022-03-31	EUR	2 694 860,00	2 646 180,00	8/03/2022
FUTURO DBR0.25%0846 1 2022-03-31	EUR	3 046 680,00	2 894 360,00	8/03/2022
FUTURO US3%150547 1 2022-03-31	USD	1 409 738,09	1 386 008,09	22/03/2022
FUTURO US1.25%150831 1 2022-03-31	USD	2 964 671,41	2 960 153,36	22/03/2022
FUTURO SPGB1.25% 1030 1 2022-03-31	EUR	1 263 720,00	1 243 600,00	8/03/2022
TOTALES Futuros vendidos		12 507 441,30	12 315 005,51	
TOTALES		18 586 343,57	18 453 194,34	



CLASE 8.^a



005840857

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones admitidas cotización						
IBERDROLA	EUR	76 870,22	-	107 230,50	30 360,28	ES0144580Y14
IBERIA	EUR	44 486,83	-	47 920,00	3 433,17	ES0177542018
ACERINOX	EUR	35 401,10	-	47 130,38	11 729,28	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		156 758,15	-	202 280,88	45 522,73	
Acciones y participaciones Directiva						
KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	20,29	8,38	ES0179463007
AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	12,83	1,22	ES0109833006
DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	400 000,00	-	405 482,32	5 482,32	ES0175437039
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		400 023,52	-	405 515,44	5 491,92	
Acciones y participaciones						
SAN GUILLERMO						
FINANZAS SPEI SICAV	EUR	11,81	-	12,40	0,59	ES0174773004
BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,29	-	1,55	(1,74)	ES0138153038
INVERSIONES IREBUA	EUR	3,60	-	1,90	(1,70)	ES0155495031
INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,25	-	1,51	(1,74)	ES0155388038
MADRID SUR SICAV	EUR	3,21	-	1,51	(1,70)	ES0155494034
ANCORA CONDAL SICAV	EUR	9,46	-	9,15	(0,31)	ES0155632039
URKO CAPITAL SICAV	EUR	10,91	-	10,03	(0,88)	ES0109283038
LANDSA FINANCIERA SI	EUR	11,89	-	12,18	0,29	ES0178193001
MANAN SICAV SA	EUR	8,85	-	7,69	(1,16)	ES0157839038
BATISIELLES SICAV SA	EUR	12,00	-	12,50	0,50	ES0159434002
CAMARMILLA INVERSION	EUR	11,96	-	11,30	(0,66)	ES0179395001
INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,12	-	1,59	(1,53)	ES0115562037
CORO SICAV	EUR	3,25	-	1,51	(1,74)	ES0155146030
PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,60	-	12,63	1,03	ES0124138035
VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,78	-	9,97	(1,81)	ES0170552006
MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,88	-	11,01	(0,87)	ES0184163006
INVERCORIA INVERSION	EUR	11,86	-	11,15	(0,71)	ES0164459002
FATOGAL INVERSIONES	EUR	3,13	-	1,64	(1,49)	ES0155253034
RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,90	-	11,11	(0,79)	ES0136052000
LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,87	-	12,51	0,64	ES0173586001
GAMINIZ INVERSIONES	EUR	11,78	-	11,18	(0,60)	ES0158576001
VERMOGEN CAP SICAV	EUR	2,91	-	1,32	(1,59)	ES0167852039
SIJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,87	-	11,18	(0,69)	ES0139997003
	EUR	11,82	-	9,71	(2,11)	ES0175978008



CLASE 8.^a



005840858

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,11	(2,24)	ES0118491036
PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	12,27	0,35	ES0168993006
JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	11,44	(0,47)	ES0156452007
SAVIR 2000 DE INV	EUR	16,69	-	16,00	(0,69)	ES0157797038
DAMAZ INVEST SICAV S	EUR	3,20	-	1,45	(1,75)	ES0125681009
EXCHANGE INVERSIONES	EUR	13,67	-	12,28	(1,39)	ES0133884033
FINA DE INVERSION97	EUR	10,65	-	9,17	(1,48)	ES0137751030
RELLTEMA INVERSIONES	EUR	10,02	-	8,40	(1,62)	ES0173288038
GAHERVI SICAV SA	EUR	12,57	-	11,67	(0,90)	ES0140635030
DITRAES INVERSIONES	EUR	8,52	-	6,90	(1,62)	ES0126672007
LUCSAR INVERSIONES F	EUR	2,87	-	1,12	(1,75)	ES0158715005
MACRI INVERSIONES	EUR	10,15	-	8,80	(1,35)	ES0126915034
RITA INVESTMENTS	EUR	17,20	-	16,68	(0,52)	ES0173971039
CARTERA INV ALICUR	EUR	11,52	-	10,83	(0,69)	ES0116296031
ALAR 2000 SICAV SA	EUR	20,11	-	20,17	0,06	ES0107601033
BANIF GESTION SGIC	EUR	3,22	-	1,50	(1,72)	ES0155235031
CARTEALAR SICAV SA	EUR	12,20	-	10,58	(1,62)	ES0116293038
TORRECARRES SICAV	EUR	12,33	-	18,87	6,54	ES0175471004
ROSALBER CAPITAL	EUR	8,73	-	6,97	(1,76)	ES0125548034
INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,78	(1,54)	ES0145842037
INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,57	(1,55)	ES0155243035
KGINVES105	EUR	8,85	-	8,35	(0,50)	ES0156662035
CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	4,07	(1,57)	ES0116457039
NAO-GA & INVESTMENT	EUR	11,80	-	11,06	(0,74)	ES0166108003
BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	12,12	0,35	ES0118523002
ELENM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	9,43	(0,84)	ES0117157034
PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,14	(1,83)	ES0167928003
DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	10,68	(1,09)	ES0176887000
JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	10,33	(1,29)	ES0156672000
INVERSIONES NAISURIA	EUR	15,22	-	14,73	(0,49)	ES0155277033
COPU SICAV	EUR	13,05	-	14,16	1,11	ES0155233036
MULTISTRADA SICAV	EUR	11,86	-	13,16	1,30	ES0164984009
SALAS SICAV	EUR	11,93	-	13,85	1,92	ES0175554007
KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	15,85	2,70	ES0156870034
INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	10,77	0,83	ES0155331038



CLASE 8.^a



005840859

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,73	(2,82)	ES0180742035
ARRIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	8,09	(3,44)	ES0161793031
GUANABACOBA SICAV S	EUR	8,59	-	11,94	3,35	ES0143521039
MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	14,47	3,47	ES0159456039
DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	15,28	2,40	ES0114834031
BELORADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	14,84	1,79	ES0183086034
PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	13,11	1,05	ES0170473039
FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	9,21	(0,35)	ES0137819035
INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	15,23	2,68	ES0155556030
TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	6,97	(4,36)	ES0180804033
MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	12,24	1,18	ES0139143038
PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	10,37	(0,81)	ES0105000030
VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	16,87	6,29	ES0184687038
SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	10,90	(0,22)	ES0175496035
DIBICO INVERSIONES	EUR	9,09	-	9,58	0,49	ES0126451030
CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,73	(4,43)	ES0115095038
INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	7,90	(1,33)	ES0155716030
ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	11,51	(2,64)	ES0110513035
MANOA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	9,29	(0,69)	ES0182629032
INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	6,77	(1,81)	ES0155674031
TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	18,12	3,97	ES0177832039
NOMENTANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	13,44	(0,40)	ES0166354037
QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,45	(1,48)	ES0172452031
AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	15,71	1,21	ES0107291033
MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	13,47	1,56	ES0161236007
ROBRECA INVERSIONES	EUR	11,80	-	12,34	0,54	ES0134931007
MALLORQUINA SICAV	EUR	27,88	-	24,43	(3,45)	ES0159470030
INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	15,40	0,60	ES0150481036
AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	12,31	0,54	ES0109202004
SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	12,71	0,87	ES0175836008
VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	13,86	2,08	ES0182771008
GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	12,03	0,01	ES0142592007
FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	11,90	0,07	ES0136025006
HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	11,67	(0,17)	ES0144071000



005840860

CLASE 8.^a

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



CLASE 8.^a



005840861

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,68	(1,60)	ES0142989039
ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	12,70	0,88	ES0156249007
IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	6,59	(0,26)	ES0110508035
EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,36	(1,56)	ES0127798033
OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,53	(0,41)	ES0167776006
HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	13,27	1,20	ES0145701001
V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	13,13	1,25	ES0110241009
FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	11,88	0,32	ES0139716007
SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	13,33	1,57	ES0174892002
CHESS MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	8,95	(2,70)	ES0118566001
BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	14,72	2,83	ES0114495007
EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	6,51	(2,69)	ES0133492035
TICAN DIVERSIFICADA	EUR	13,05	-	9,62	(3,43)	ES0179202033
INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,42	(1,63)	ES0148178033
KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	13,92	1,64	ES0156618003
GONMONI SICAV	EUR	11,79	-	11,97	0,18	ES0108024003
TOTALES Acciones y participaciones		1 125,22	-	1 087,94	(37,28)	
TOTAL Cartera Interior		557 906,89	-	608 884,26	50 977,37	

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
DEUDA ESTADO ITALIA 0,45 2021-06-01	EUR	49 915,00	85,33	50 131,47	216,47	IT00005175598
DEUDA ESTADO ITALIA 0,35 2021-11-01	EUR	49 550,75	323,53	50 090,48	539,73	IT00005216491
DEUDA ESTADO ITALIA 0,05 2021-04-15	EUR	49 589,50	351,30	49 733,99	144,49	IT00005330961
ESTADO FRANCIA 0,50 2029-05-25	EUR	930 762,00	264,12	976 513,71	45 751,71	FR0013407236
DEUDA ESTADO ITALIA 2,30 2021-10-15	EUR	51 750,50	(917,16)	52 285,68	535,18	IT00005348443
DEUDA ESTADO ITALIA 2,45 2050-09-01	EUR	1 547 316,50	9 571,43	1 627 010,53	79 694,03	IT00005398406
DEUDA ESTADO USA 1,13 2027-02-28	USD	2 735 800,55	596,94	2 554 674,82	(181 125,73)	US912828ZB95
DEUDA ESTADO ITALIA 1,35 2030-04-01	EUR	3 329 160,00	8 805,91	3 467 658,09	138 498,09	IT00005383309
DEUDA ESTADO ALEMAN -0,55 2030-08-15	EUR	844 536,00	(566,10)	845 906,10	1 370,10	DE0001102507
TOTALES Deuda pública		9 588 380,80	18 515,30	9 674 004,87	85 624,07	
Renta fija privada cotizada						
GOLDMAN SACHS GROUP 5,00 2049-05-10	USD	267 391,59	1 754,24	252 062,59	(15 329,00)	US38148BAD01
BANK OF AMERICA CORP 5,20 2049-12-01	USD	192 518,25	641,82	170 738,51	(21 779,74)	US060505ED21
3M CO 4,00 2048-09-14	USD	221 774,62	1 666,09	230 859,27	9 084,65	US88579YBD22
PFIZER INC 4,20 2048-09-15	USD	118 590,04	865,71	132 451,03	13 860,99	US717081EK52
ELI LILLY & CO 3,95 2049-03-15	USD	224 981,07	1 537,13	236 573,20	11 592,13	US532457BT48
BNP PARIBAS 5,13 2049-11-15	USD	351 309,95	2 238,28	340 699,96	(10 609,99)	USF1R15XK771
IBM 4,70 2046-02-19	USD	130 261,04	1 138,80	136 986,96	6 725,92	US459200JH57
JPMORGAN CHASE & CO 4,63 2049-11-01	USD	348 056,48	2 568,81	327 484,76	(20 571,72)	US48128BAD38
BNP PARIBAS 1,13 2032-01-15	EUR	84 298,00	1 965,41	100 750,48	16 452,48	FR0013476611
MICROSOFT CORP 2,53 2050-06-01	USD	124 809,29	911,97	102 838,60	(21 970,69)	US594918CC64
CITIGROUP 6,13 2049-05-15	USD	169 764,29	1 288,59	164 120,67	(5 643,62)	US172967KD27
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 233 754,62	16 576,85	2 195 566,03	(38 188,59)	
Acciones admitidas cotización						
BANCO NACIONAL	EUR	77 517,40	-	82 244,34	4 726,94	FR0000131104
COCA COLA	USD	55 168,00	-	51 108,74	(4 059,26)	GB00BDCPN049
BLACKROCK INC	USD	436 400,36	-	453 904,56	17 504,20	IE00B4ND3602
ASML HOLDINGS NV	EUR	45 613,59	-	56 054,55	10 440,96	NL0010273215
ELECTRONICA ARTS	USD	25 290,34	-	29 386,49	4 096,15	US2855121099
KBC GROUP NV	EUR	39 271,07	-	42 902,72	3 631,65	BE0003565737
VINCI SA	EUR	81 605,91	-	74 769,84	(6 836,07)	FR0000125486
TELEPERFORMANCE	EUR	34 066,03	-	42 322,80	8 256,77	FR0000051807
VISA INC	USD	27 257,11	-	30 616,65	3 359,54	US92826C8394
RECKITT BENCKISER PL	GBP	39 211,58	-	40 981,10	1 769,52	GB00B24CGK77
VOLKSWAGEN AG	EUR	62 558,30	-	65 997,86	3 439,56	DE0007664039



CLASE 8.^a



005840862

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
GLAXOSMITHKLINE	GBP	52 681,84	-	44 461,10	(8 220,74)	GB0009252882
INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	73 347,20	-	84 878,56	11 531,36	DE0006231004
RIO TINTO PLC	GBP	70 032,25	-	69 081,23	(951,02)	GB0007188757
ENEL SPA	EUR	71 565,45	-	94 040,19	22 474,74	IT0003128367
BRITISH AMERICAN TOB	GBP	37 493,70	-	37 374,66	(119,04)	GB0002875804
CAP GEMINI	EUR	32 239,92	-	42 858,40	10 618,48	FR0001253338
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	62 899,70	-	94 166,80	31 267,10	FR0000121972
PINault-PRINTEM	EUR	90 442,79	-	95 104,00	4 661,21	FR0000121485
VIVENDI UNIVERSAL SA	EUR	38 313,03	-	42 392,66	4 079,63	FR0000127771
SANOFI-AVENTIS	EUR	68 986,12	-	67 603,30	(1 382,82)	FR0000120578
AIR LIQUIDE S.A.	EUR	59 177,41	-	62 560,50	3 383,09	FR0000120073
WALT DISNEY	USD	32 637,79	-	41 526,13	8 888,34	US2546871060
COCA COLA	USD	25 263,21	-	25 856,70	593,49	US1912161007
ROCHE HOLDINGS	CHF	48 518,23	-	54 256,62	5 738,39	CH0012032048
MUENCHENER	EUR	60 540,92	-	66 770,00	6 229,08	DE0008430026
TOTAL, S.A	EUR	87 541,10	-	76 565,70	(10 975,40)	FR0000120271
ALLIANZ	EUR	72 574,48	-	79 677,90	7 103,42	DE0008404005
PHILIPS ELECTRONICS	EUR	38 467,20	-	51 704,18	13 236,98	NL0000009538
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	54 965,21	-	55 228,82	263,61	DE0005557508
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 001 647,24	-	2 156 397,10	154 749,86	
Acciones y participaciones Directiva						
ROBECO ASSET	EUR	148 501,36	-	219 889,81	71 388,45	LU0717821077
PICTET ASSET MANAGE	EUR	175 931,19	-	182 988,35	7 057,16	LU0270904351
BROWN ADVISORY	EUR	269 154,81	-	277 991,63	8 836,82	IE00BG0R1B02
STATE STREET GLOBAL	EUR	296 484,84	-	284 100,00	(12 384,84)	IE00B6YX5D40
INVECO ASSET MANAGE	EUR	267 279,23	-	278 498,65	11 219,42	IE00BRKWGL70
PICTET ASSET MANAGE	USD	171 021,45	-	193 374,09	22 352,64	LU0503632100
LEGG MASON INVESTMEN	EUR	92 963,54	-	91 519,30	(1 444,24)	IE00BD4GTY16
AMUNDI INVESTMENT	EUR	96 266,04	-	116 100,86	19 834,82	LU1861132840
MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	144 398,60	-	163 892,16	19 493,56	LU0415391431
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 662 001,06	-	1 808 354,85	146 353,79	
Acciones y participaciones no Directiva						
BLACKROCK FUND	USD	151 243,30	-	174 931,77	23 688,47	US4642876555
POWERSHARES CAPITAL	USD	255 953,89	-	328 211,62	72 257,73	US46090E1038
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		407 197,19	-	503 143,39	95 946,20	
TOTAL Cartera Exterior		15 892 980,91	35 092,15	16 337 466,24	444 485,33	



005840863

CLASE 8.^a

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
BTPS3.5%0330 1 2021-03-31	EUR	456 720,00	456 030,00	8/03/2021
USD/USD 125000 2021-03-31	USD	4 978 840,09	5 012 073,83	15/03/2021
TOTALES Futuros comprados		5 435 560,09	5 468 103,83	
Futuros vendidos				
UST 3% 15022047 1 2021-03-31	USD	4 393 596,77	4 370 370,00	22/03/2021
BILL2,25%1127 1 2021-03-31	USD	1 015 506,69	1 017 233,35	22/03/2021
SPGB0.6%1029 1 2021-03-08	EUR	3 753 630,00	3 774 070,00	8/03/2021
TOTALES Futuros vendidos		9 162 733,46	9 161 673,35	
TOTALES		14 598 293,55	14 629 777,18	



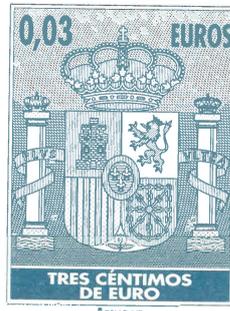
CLASE 8.^a



005840864



CLASE 8.^a



005840865

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Las proyecciones apuntan que la recuperación de la economía europea y el crecimiento global continuará en el próximo año, pasado el bache provocado por la irrupción de la variante Ómicron.

La inflación continuará fuerte en los primeros compases de 2022 pero después, a mitad del semestre, debería empezar a remitir. Eso es lo que apuntan los mercados de futuros de los precios de los productos energéticos. Además, la desaparición de los efectos base positivos y el desvanecimiento de la incidencia de los cuellos de botella deberían derivar en una notable disminución de las tasas de inflación.

Ahora bien, los riesgos sobre la actividad económica estarían sesgados a la baja. Por un lado, por la posibilidad de que se produzca un nuevo agravamiento de la situación epidemiológica, y por otro, porque la persistencia de las presiones inflacionistas podría ser mayor de lo esperado.

Estos factores serán clave para que los bancos centrales vayan modulando la retirada de estímulos. La Reserva Federal comenzará un ciclo de subidas en los tipos de interés y podría empezar a reducir el tamaño de su balance. En el caso del Banco Central Europeo no se esperaban subidas de tipos este año, tan sólo que se normalizaran las compras de activos, pero la persistencia de la inflación ha llevado a un cambio de retórica que podría implicar una subida de tipos a finales de año.

Este contexto debería ser positivo para los beneficios empresariales, que continuarán creciendo, pero difícilmente alcanzarán tasas de doble dígito.

En el plano geopolítico, el año ha comenzado con tensiones crecientes entre Rusia y la OTAN a cuenta de la situación de Ucrania. Por otro lado, tendrán lugar las elecciones presidenciales de Francia.

La continuidad del crecimiento económico global y de los beneficios empresariales debería actuar como catalizador para las bolsas.

Por el contrario, unas ratios de valoración elevados en muchos casos y el final de las políticas de estímulo monetario ultraexpansivas podrían frenar las alzas bursátiles y provocar episodios de volatilidad.

Por tanto, se plantea un ejercicio donde previsiblemente la táctica y la buena elección de compañías será crucial.



CLASE 8.^a



005840866

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Por regiones, parece razonable sobreponderar la renta variable europea. Presentaría un mayor recorrido gracias a unos múltiplos de valoración menos elevados desde una perspectiva histórica y frente a otras regiones, y por su mayor peso en sectores que se benefician de las subidas de las rentabilidades de mercado como las financieras.

Además, las perspectivas apuntan que Europa registrará una subida promedio en el beneficio por acción en el entorno de +9%, en línea con el consenso de mercado para las compañías del índice americano S&P500.

La renta fija debería dar continuidad al movimiento de normalización de las rentabilidades. Por tanto, las TIRes de los bonos soberanos tendrían margen para seguir subiendo al poner en precio la retirada de estímulos monetarios.

Las primas de riesgo de la deuda periférica, de la italiana especialmente, podrían seguir sufriendo episodios de volatilidad por las menores compras del Banco Central Europeo.

En el frente corporativo, suele ser habitual que los primeros meses del año sean activos en emisiones de primario. Esto, combinado con menores compras del banco central, podría presionar al alza los spreads de crédito.

La parte de *high yield*, sufriría proporcionalmente menos el impacto de las subidas de rentabilidad.

Estos movimientos previstos en el mercado de renta fija podrían eventualmente resultar en oportunidades de compra.

Uso de instrumentos financieros

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



CLASE 8.^a



005840867

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021

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

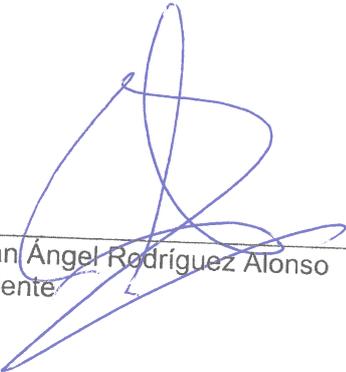
Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

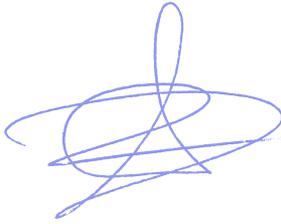
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 25 de febrero de 2022, 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 2021, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2021.

FIRMANTES:


D. Juan Ángel Rodríguez Alonso
Presidente


D. Hugo Navarro Julvez
Consejero


D. Juan Pedro Moreno Alberca
Consejero

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

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 2021 de la Sociedad Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 44 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 005840824 al 005840867, 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, 25 de febrero de 2022



D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal
Vicesecretario no Consejero