Elcano Special Situations, 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 Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Elcano Special Situations, 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.

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

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 de las cuentas anuales adjuntas y, asimismo, 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 valoración de la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.

Véase nota 4.d "Cartera de inversiones financieras" y nota 7 "Cartera de inversiones financieras" de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Gesalcalá, S.G.I.I.C., S.A.U., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en 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

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando, para ello, valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Como consecuencia de dichos procedimientos no se han detectado diferencias significativas en la valoración de la cartera de inversiones financieras 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)

Francisco José Chisvert Cabas (23394)

21 de abril de 2022

AUDITORES

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/06349
96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

Elcano Special Situations, 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	**13 179 234,09**	**11 063 512,50**
Deudores	68 329,79	58 898,16
Cartera de inversiones financieras	12 671 912,65	10 883 611,73
Cartera interior	389 877,50	2 218,05
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	389 877,50	2 218,05
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	12 280 837,64	10 881 393,68
Valores representativos de deuda	51 148,33	-
Instrumentos de patrimonio	12 229 689,31	10 881 393,68
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	1 197,51	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	438 991,65	121 002,61
TOTAL ACTIVO	**13 179 234,09**	**11 063 512,50**

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

005895677

CLASE 8.ª

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

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

PATRIMONIO Y PASIVO	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	**12 686 045,16**	**10 945 612,96**
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	12 686 045,16	10 945 612,96
Capital	40 000 000,00	40 000 000,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	25 331 564,49	25 462 182,80
Reservas	2 806 962,07	2 806 962,07
(Acciones propias)	(50 494 483,42)	(49 201 922,61)
Resultados de ejercicios anteriores	(8 121 609,30)	(7 262 857,35)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	3 163 611,32	(858 751,95)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	**493 188,93**	**117 899,54**
Provisiones a corto plazo	9 519,41	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	480 230,30	113 692,93
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	3 439,22	4 206,61
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	**13 179 234,09**	**11 063 512,50**

CUENTAS DE ORDEN	2021	2020
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	**16 086 164,18**	**15 225 723,53**
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	16 086 164,18	15 225 723,53
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**16 086 164,18**	**15 225 723,53**

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

Elcano Special Situations, 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)

	2021	2020
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(541 041,58)	(199 217,39)
Comisión de gestión	(508 386,71)	(170 659,46)
Comisión de depositario	(6 402,57)	(4 162,42)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(26 252,30)	(24 395,51)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	**(541 041,58)**	**(199 217,39)**
Ingresos financieros	138 071,60	106 340,41
Gastos financieros	(2 071,33)	(685,67)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1 443 917,22	5 021 644,97
Por operaciones de la cartera interior	138 886,71	(135,82)
Por operaciones de la cartera exterior	1 305 030,51	5 021 685,73
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	95,06
Diferencias de cambio	32 205,49	(7 026,40)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2 102 049,31	(5 779 807,87)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(11 274,79)	(17 250,34)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2 113 324,10	(5 762 557,53)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	**3 714 172,29**	**(659 534,56)**
Resultado antes de impuestos	**3 173 130,71**	**(858 751,95)**
Impuesto sobre beneficios	(9 519,39)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**3 163 611,32**	**(858 751,95)**

Las Notas 1 a 14, 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.

Elcano Special Situations, 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)

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3 163 611,32
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	**3 163 611,32**

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	**40 000 000,00**	**25 462 182,80**	**2 806 962,07**	**(49 201 922,61)**	**(7 262 857,35)**	**-**	**(858 751,95)**	**-**	**-**	**10 945 612,96**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	**40 000 000,00**	**25 462 182,80**	**2 806 962,07**	**(49 201 922,61)**	**(7 262 857,35)**	**-**	**(858 751,95)**	**-**	**-**	**10 945 612,96**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	3 163 611,32	-	-	3 163 611,32
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(858 751,95)	-	858 751,95	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(130 618,31)	-	(1 292 560,81)	-	-	-	-	-	(1 423 179,12)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	**40 000 000,00**	**25 331 564,49**	**2 806 962,07**	**(50 494 483,42)**	**(8 121 609,30)**	**-**	**3 163 611,32**	**-**	**-**	**12 686 045,16**

00589567 9

Las Notas 1 a 14, 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.

Elcano Special Situations, 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)

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2020

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(858 751,95)
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	**(858 751,95)**

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	40 000 000,00	26 058 856,21	2 804 444,71	(49 566 098,65)	(5 042 874,72)	-	(2 219 982,63)	-	-	12 034 344,92
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	40 000 000,00	26 058 856,21	2 804 444,71	(49 566 098,65)	(5 042 874,72)	-	(2 219 982,63)	-	-	12 034 344,92
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(858 751,95)	-	-	(858 751,95)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(2 219 982,63)	-	2 219 982,63	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(596 673,41)	2 517,36	364 176,04	-	-	-	-	-	(229 980,01)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	40 000 000,00	25 462 182,80	2 806 962,07	(49 201 922,61)	(7 262 857,35)	-	(858 751,95)	-	-	10 945 612,96

00589568O

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

005895681

CLASE 8.ª

Elcano Special Situations, 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

Elcano Special Situations, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 21 de octubre de 1999 bajo la denominación de Cifuentes de Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. La sociedad ha experimentado variaciones en su denominación a lo largo de los años hasta adquirir la actual con fecha 24 de Abril de 2018. Tiene su domicilio social en Calle José Ortega y Gasset 7, 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 25 de febrero de 2000 con el número 971, 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 Gesalcalá, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por Banco Alcalá, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad CACEIS Bank SPAIN, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).

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

- 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 2,05%. Adicionalmente, se establece una comisión del 10% sobre los resultados positivos obtenidos por la sociedad durante el año equivalentes al exceso de rentabilidad sobre el 5% obtenido en el mismo periodo.

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 0,05%.

b) Gestión del riesgo

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

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

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera 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.

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.

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.

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	3 163 611,32	(858 751,95)
	3 163 611,32	**(858 751,95)**
Propuesta de distribución		
Reserva legal	316 361,13	-
Reserva voluntaria	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	2 847 250,19	(858 751,95)
	3 163 611,32	**(858 751,95)**

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas

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.

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.

Elcano Special Situations, 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.

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.

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) Moneda extranjera

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

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

i) 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.

j) 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.

k) 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
Administraciones Públicas deudoras	44 686,62	28 779,07
Operaciones pendientes de liquidar	-	30 119,09
Otros	23 643,17	-
	68 329,79	**58 898,16**

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	22 867,50	24 872,55
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	21 819,12	3 906,52
	44 686,62	**28 779,07**

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

6. Acreedores

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

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	9 521,06	20,33
Operaciones pendientes de liquidar	458 008,68	94 317,61
Otros	22 219,97	19 354,99
	489 749,71	**113 692,93**

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" 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	1,67	20,33
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	9 519,39	-
	9 521,06	**20,33**

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

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.

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	**389 877,50**	**2 218,05**
Instrumentos de patrimonio	389 877,50	2 218,05
Cartera exterior	**12 280 837,64**	**10 881 393,68**
Valores representativos de deuda	51 148,33	-
Instrumentos de patrimonio	12 229 689,31	10 881 393,68
Intereses de la cartera de inversión	**1 197,51**	**-**
	12 671 912,65	**10 883 611,73**

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

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

Elcano Special Situations, 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)

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	**437 601,12**	**120 859,48**
Cuentas en euros	337 506,63	56 463,75
Cuentas en divisa	100 094,49	64 395,73
Otras cuentas de tesorería	**1 390,53**	**143,13**
Otras cuentas de tesorería en divisa	1 390,53	143,13
	438 991,65	**121 002,61**

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.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 y 2020, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas del CACEIS Bank Spain, S.A., remuneradas a 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	4 000 000,00	-	-	4 000 000,00
Capital estatutario emitido	36 000 000,00	-	-	36 000 000,00
	40 000 000,00	**-**	**-**	**40 000 000,00**

Elcano Special Situations, 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)

	2019	Operaciones con acciones	Otros	
Capital inicial	4 000 000,00	-	-	4 000 000,00
Capital estatutario emitido	36 000 000,00	-	-	36 000 000,00
	40 000 000,00	**-**	**-**	**40 000 000,00**

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 19 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el BME Growth.

El capital estatutario máximo se establece en 40.000.000,00 euros representado por 400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

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	1 819 185,76	-	-	1 819 185,76
Reserva voluntaria	987 776,31	-	-	987 776,31
Resultado de ejercicios anteriores	(7 262 857,35)	(858 751,95)	-	(8 121 609,30)
	(4 455 895,28)	**(858 751,95)**	**-**	**(5 314 647,23)**

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	
Reserva legal	1 819 185,76	-	-	1 819 185,76
Reserva voluntaria	985 258,95	-	2 517,36	987 776,31
Resultado de ejercicios anteriores	(5 042 874,72)	(2 219 982,63)	-	(7 262 857,35)
	(2 238 430,01)	**(2 219 982,63)**	**2 517,36**	**(4 455 895,28)**

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

c) Acciones propias

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

	2021	2020
Saldo al 1 de enero	(49 201 922,61)	(49 566 098,65)
Entradas	510 021,87	(933 080,91)
Salidas	(1 802 582,68)	1 297 256,95
Saldo al 31 de diciembre	**(50 494 483,42)**	**(49 201 922,61)**

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 la Sociedad mantenía 3.066.923 y 2.945.035 acciones propias en cartera, respectivamente.

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	12 686 045,16	10 945 612,96
Número de acciones en circulación	933 077	1 054 965
Valor teórico por acción	13,60	10,46
Número de accionistas	107	112

e) Accionistas

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

10. Otras cuentas de orden

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

	2021	2020
Pérdidas fiscales a compensar	16 086 164,18	15 225 723,53
	16 086 164,18	**15 225 723,53**

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios y hasta el límite de compensación sobre del beneficio antes de impuestos permitido por la legislación vigente para el ejercicio 2021.

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

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

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

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

12. 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 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

13. 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.

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 Hombres	Mujeres	Entidad Jurídica
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.

Elcano Special Situations, 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)

14. 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 e medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal que ha modificado el artículo 29.4 a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relativo al régimen tributario de la Sociedad. En concreto, con efectos a partir del 1 de enero de 2022, se modifica el requisito de número mínimo de 100 accionistas a los efectos de aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades, de forma que sólo computan como tales los titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros, determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones.

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

Por otra parte, la invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, el incremento del precio de determinadas materias primas y recursos energéticos, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia por parte de una gran cantidad de países. La medida en la que este conflicto bélico impactará en la cartera de inversiones de la Sociedad dependerá del desarrollo futuro de acontecimientos 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.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
Acciones|BANCO SANTANDER CENTRAL H	EUR	487,25	-	323,46	(163,79)	ES0113900J37
Acciones|OHL GROUP	EUR	248 791,66	-	387 600,00	138 808,34	ES0142090317
Acciones|MAPFRE	EUR	242,78	-	180,55	(62,23)	ES0124244E34
Acciones|TELEFONICA	EUR	1 261,28	-	493,06	(768,22)	ES0178430E18
Acciones|IBERDROLA	EUR	281,32	-	1 280,43	999,11	ES0144580Y14
TOTALES Acciones admitidas cotización		**251 064,29**	**-**	**389 877,50**	**138 813,21**	
TOTAL Cartera Interior		**251 064,29**	**-**	**389 877,50**	**138 813,21**	

CLASE 8.ª

TIMBRE DEL ESTADO

00589570I

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Valores pendientes de admisión a cotización						
Bonos|DIAMOND OFFSHORE DRI|9,000|2027-04-26	USD	25 068,52	393,85	26 608,69	1 540,17	US25260WAC55
Bonos|DIAMOND OFFSHORE DRI|13,000|2027-04-22	USD	9 345,87	803,66	24 539,64	15 193,77	US25260WAB72
TOTALES Valores pendientes de admisión a cotización		**34 414,39**	**1 197,51**	**51 148,33**	**16 733,94**	
Acciones admitidas cotización						
Acciones|VALARIS PLC	USD	942,79	-	5,98	(936,81)	GB00BJVJZD68
Acciones|GRAINCORP LTD	AUD	360,16	-	529,53	169,37	AU000000GNC9
Acciones|STOLT NIELSEN LTD	NOK	172 702,71	-	225 052,79	52 350,08	BMG850801025
Acciones|LEONI AG	EUR	3 089,57	-	991,50	(2 098,07)	DE0005408884
Acciones|RHEINMETALL AG	EUR	329,70	-	830,60	500,90	DE0007030009
Acciones|FIRSTGROUP PLC	GBP	124,45	-	121,64	(2,81)	GB0003452173
Acciones|MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	90 039,72	90 039,72	BMG5924V1220
Acciones|VALARIS PLC	USD	0,77	-	8,62	7,85	BMG9460G1197
Acciones|APACHE CORP	USD	5 587,54	-	2 363,33	(3 224,21)	US03743Q1085
Acciones|DORIAN LPG LTD	USD	131,08	-	245,37	114,29	MHY2106R1100
Acciones|I CABLE COMMUNICATIONS	HKD	166,87	-	50,75	(116,12)	HK1097008929
Acciones|WALLENIUS WILHELMSEN ASA	NOK	334 935,85	-	654 888,85	319 953,00	NO0010571680
Acciones|WILH WILHELMSEN HLD	NOK	2 117,16	-	1 994,89	(122,27)	NO0010576010
Acciones|MCDERMOTT INTL INC	USD	509 008,61	-	18 384,78	(490 623,83)	BMG5924V1063
Acciones|VODAFONE GROUP	GBP	292,40	-	133,61	(158,79)	GB00BH4HKS39
Acciones|NOBLE CORP PLC	USD	221,65	-	0,29	(221,36)	KYG6610J1343
Acciones|SUBSEA 7 SA	NOK	1 026,26	-	630,19	(396,07)	LU0075646355
Acciones|GENERAL ELECTRIC CO.	USD	1 262,53	-	996,34	(266,19)	US3696043013
Acciones|EASTMAN KODAK CO	USD	1 708,33	-	411,32	(1 297,01)	US2774614067
Acciones|DOW INC	USD	4 285,50	-	4 985,06	699,56	US2605571031
Acciones|GAZ DE FRANCE	EUR	1 820,56	-	1 301,40	(519,16)	FR0010208488
Acciones|TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	1 217,31	-	1 977,50	760,19	US65249B2088
Acciones|GLENCORE PLC	GBP	190 329,39	-	295 001,07	104 671,68	JE00B4T3BW64
Acciones|HILTON WORLDWIDE HOLDINGS INC	USD	386 711,28	-	564 837,96	178 126,68	US43283X1054
Acciones|TECHNIP	EUR	265 989,37	-	281 783,60	15 794,23	NL0014559478
Acciones|FOSSIL GROUP INC	USD	4 656,51	-	904,38	(3 752,13)	US34988V1061
Acciones|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP	GBP	253 641,19	-	281 009,91	27 368,72	GB0009697037
Acciones|MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	USD	203 344,83	-	358 608,07	155 263,24	VGG1890L1076
Acciones|WORLEYPARSONS LTD	AUD	636,52	-	681,46	44,94	AU000000WOR2
Acciones|BILFINGER SE	EUR	322 533,22	-	360 085,70	37 552,48	DE0005909006
Acciones|VALLOUREC SA	EUR	670,93	-	17,60	(653,33)	FR0013506730

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
0058895702

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones|MCDERMOTT INTL INC	USD	30 104,69	-	26 576,49	(3 528,20)	US58004K1097
Acciones|PETROFAC	GBP	337 366,97	-	260 738,64	(76 628,33)	GB00B0H2K534
Acciones|ORIGIN ENTERPRISES PUBLIC LTD	EUR	212 123,46	-	198 000,00	(14 123,46)	IE00B1WV4493
Acciones|WHARF HOLDINGS LTD	HKD	85,47	-	449,24	363,77	KYG9593A1040
Acciones|WHITING PETROLEUM CORP	USD	168 228,05	-	495 303,95	327 075,90	US9663875089
Acciones|INTERFACE INC	USD	190 058,17	-	311 570,31	121 512,14	US4586653044
Acciones|CINEWORLD GROUP PLC	GBP	293 172,90	-	118 793,13	(174 379,77)	GB00B15FWH70
Acciones|GREEN PLAINS	USD	264 937,95	-	532 520,27	267 582,32	US3932221043
Acciones|MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	81 707,31	81 707,31	BMG5924V1147
Acciones|FLUOR CORPORATION	USD	253 100,25	-	348 321,32	95 221,07	US3434121022
Acciones|CANFOR CORP	CAD	205 961,30	-	233 973,94	28 012,64	CA1375761048
Acciones|SAMSONITE INTERNATIONAL SA	HKD	522 457,58	-	554 509,62	32 052,04	LU0633102719
Acciones|BW IDEOL	NOK	417 945,19	-	221 076,75	(196 868,44)	NO0010947385
Acciones|CINER RESOURCES LP	USD	443 054,53	-	523 901,83	80 847,30	US1724641097
Acciones|ODFJELL SE	NOK	318 950,00	-	314 172,20	(4 777,80)	NO0003399909
Acciones|FREYR BATTERIES	USD	461 980,00	-	429 395,32	(32 584,68)	LU2360697374
Acciones|OHT ASA	NOK	282 367,89	-	249 715,92	(32 651,97)	NO0010893803
Acciones|CELESTICA INC	USD	276 613,13	-	362 453,76	85 840,63	CA15101Q1081
Acciones|WABTEC CORP	USD	65,03	-	80,95	15,92	US9297401088
Acciones|BABCOCK & WILCOX ENTERP	USD	259 322,45	-	279 922,83	20 600,38	US05614L2097
Acciones|THE CHEMOURS COMPANY	USD	371 807,72	-	587 786,68	215 978,96	US1638511089
Acciones|DXC TECHNOLOGY CO	USD	499,61	-	254,62	(244,99)	US23355L1061
Acciones|HP INC	USD	292,66	-	1 386,01	1 093,35	US42824C1099
Acciones|MICRO FOCUS INTERNATIONAL PLC	USD	347,15	-	53,85	(293,30)	US5948374039
Acciones|OLIN CORP	USD	338 556,43	-	591 326,63	252 770,20	US6806652052
Acciones|WHARF HOLDINGS LTD	HKD	170,83	-	271,70	100,87	HK0004000045
Acciones|WYNDHAM WORLDWIDE CORP	USD	129 985,63	-	131 155,74	1 170,11	US8941641024
Acciones|GREENBRIER COMPANIES INC	USD	168 112,33	-	294 586,54	126 474,21	US3936571013
Acciones|VISTA OUTDOOR INC	USD	436 056,71	-	562 614,39	126 557,68	US9283771007
Acciones|TIMKENSTEEL CORP	USD	1 103,10	-	1 450,17	347,07	US8873991033
Acciones|RAYONIER	USD	305 280,84	-	220 812,09	(84 468,75)	US75508B1044
Acciones|HALLIBURTON CO	USD	227 068,22	-	260 679,41	33 611,19	US4062161017
Acciones|UNITED MALT GROUP LTD	AUD	239,11	-	279,51	40,40	AU0000079691
Acciones|UNIVERSAL INSURANCE HOLDINGS	USD	304 092,56	-	343 645,63	39 553,07	US91359V1070
Acciones|SEACOR MARINE	USD	1 587,39	-	298,82	(1 288,57)	US78413P1012
TOTALES Acciones admitidas cotización		**9 892 940,34**	**-**	**11 688 659,38**	**1 795 719,04**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS
0058895703

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones pendientes de admisión a cotización						
Acciones|DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	14,72	-	97 242,59	97 227,87	US25271C4096
Acciones|DIAMOND OFFSHORE DRILLING	USD	171 332,55	-	443 787,34	272 454,79	US25271C2017
TOTALES Acciones pendientes de admisión a cotización		**171 347,27**	**-**	**541 029,93**	**369 682,66**	
TOTAL Cartera Exterior		**10 098 702,00**	**1 197,51**	**12 280 837,64**	**2 182 135,64**	

CLASE 8.ª

00589570 4

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. 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						
BANCO SANTANDER CENTRAL H	EUR	490,28	-	279,18	(211,10)	ES0113900J37
MAPFRE	EUR	242,78	-	159,30	(83,48)	ES0124244E34
Derechos|TELEFONICA	EUR	21,47	-	20,58	(0,89)	ES06784309D9
TELEFONICA	EUR	1 247,37	-	366,69	(880,68)	ES0178430E18
IBERDROLA	EUR	289,65	-	1 392,30	1 102,65	ES0144580Y14
TOTALES Acciones admitidas cotización		**2 291,55**	**-**	**2 218,05**	**(73,50)**	
TOTAL Cartera Interior		**2 291,55**	**-**	**2 218,05**	**(73,50)**	

CLASE 8.ª

TIMBRE DEL ESTADO

0058895705

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ADIENT	USD	35,87	-	256,15	220,28	IE00BD845X29
MCDERMOTT INTL INC	USD	509 008,61	-	407 191,09	(101 817,52)	BMG5924V1063
STOLT NIELSEN LTD	NOK	254 769,34	-	256 442,10	1 672,76	BMG850801025
LEONI AG	EUR	3 089,57	-	665,00	(2 424,57)	DE0005408884
RHEINMETALL AG	EUR	329,70	-	865,80	536,10	DE0007030009
FIRSTGROUP PLC	GBP	124,45	-	82,64	(41,81)	GB0003452173
VENATOR MATERIALS PLC	USD	1 020 106,70	-	703 544,00	(316 562,70)	GB00BF3ZNS54
AKKA TECHNOLOGIES	EUR	230 770,38	-	221 990,75	(8 779,63)	FR0004180537
VALARIS PLC	USD	943,56	-	4,11	(939,45)	GB00BJVJZD68
HILTON WORLDWIDE HOLDINGS INC	USD	137 709,23	-	220 462,37	82 753,14	US43283X1054
PLAYTECH PLC	GBP	528 637,28	-	368 513,74	(160 123,54)	IM00B7S9G985
PACIFIC DRILLING SA	USD	504,19	-	3,19	(501,00)	LU1405802361
DORIAN LPG LTD	USD	131,08	-	219,52	88,44	MHY2106R1100
I CABLE COMMUNICATIONS	HKD	166,87	-	42,24	(124,63)	HK1097008929
WALLENIUS WILHELMSEN ASA	NOK	536 923,98	-	514 675,44	(22 248,54)	NO0010571680
VODAFONE GROUP	GBP	292,40	-	135,06	(157,34)	GB00BH4HKS39
NOBLE CORP PLC	USD	221,65	-	2,05	(219,60)	GB00BFG3KF26
MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	USD	180 647,67	-	367 003,64	186 355,97	VGG1890L1076
GENERAL ELECTRIC CO.	USD	1 262,53	-	884,05	(378,48)	US3696041033
ALCOA INC	USD	86 951,31	-	244 509,43	157 558,12	US0138721065
EASTMAN KODAK CO	USD	1 708,33	-	666,31	(1 042,02)	US2774614067
DOW INC	USD	4 285,50	-	4 543,04	257,54	US2605571031
GAZ DE FRANCE	EUR	1 820,56	-	1 252,00	(568,56)	FR0010208488
TWENTY FIRST CENTURY FOX	USD	1 217,31	-	1 454,59	237,28	US65249B2088
GRAINCORP LTD	AUD	360,16	-	262,59	(97,57)	AU000000GNC9
SUBSEA 7 SA	NOK	1 026,26	-	837,96	(188,30)	LU0075646355
MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	239 682,75	239 682,75	BMG5924V1147
WORLEYPARSONS LTD	AUD	636,52	-	720,08	83,56	AU000000WOR2
BILFINGER SE	EUR	264 470,30	-	234 963,96	(29 506,34)	DE0005909006
VALLOUREC SA	EUR	707,15	-	53,49	(653,66)	FR0013506730
APACHE CORP	USD	5 587,54	-	1 161,54	(4 426,00)	US0374111054
FOSSIL GROUP INC	USD	4 656,51	-	709,70	(3 946,81)	US34988V1061
RESIDEO TECHNOLOGIES INC	USD	78 945,05	-	337 751,47	258 806,42	US76118Y1047
GLENCORE PLC	GBP	354 117,99	-	314 655,51	(39 462,48)	JE00B4T3BW64
RHI MAGNESITA NV	GBP	167 936,61	-	236 990,83	69 054,22	NL0012650360

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO
005895706

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
WILH WILHELMSEN HLD	NOK	2 117,16	-	1 602,66	(514,50)	NO0010576010
ELEMENTIS PLC	GBP	122 356,47	-	244 859,96	122 503,49	GB0002418548
CANFOR CORP	CAD	62 043,05	-	180 350,04	118 306,99	CA1375761048
CANFOR CORP	CAD	253 609,87	-	294 570,90	40 961,03	CA1375842079
VIVO ENERGY	GBP	183 780,04	-	208 766,23	24 986,19	GB00BDGT2M75
CRITEO CORP	USD	123 987,82	-	230 963,10	106 975,28	US2267181046
SEACOR HOLDINGS INC	USD	3 371,41	-	3 392,95	21,54	US8119041015
URBAN OUTFITTERS INC	USD	74 012,04	-	98 552,61	24 540,57	US9170471026
RAYONIER	USD	991 931,46	-	673 118,68	(318 812,78)	US75508B1044
WHARF HOLDINGS LTD	HKD	170,83	-	218,72	47,89	HK0004000045
WHARF HOLDINGS LTD	HKD	85,47	-	423,28	337,81	KYG9593A1040
KRATON CORP	USD	118 591,85	-	227 501,98	108 910,13	US50077C1062
WHITING PETROLEUM CORP	USD	242 509,98	-	274 546,72	32 036,74	US9663875089
INTERFACE INC	USD	231 871,33	-	262 325,95	30 454,62	US4586653044
THE MANITOWOC COMPANY INC	USD	227 244,35	-	256 797,53	29 553,18	US5635714059
GREENBRIER COMPANIES INC	USD	139 551,28	-	252 886,64	113 335,36	US3936571013
OLIN CORP	USD	299 060,40	-	337 364,52	38 304,12	US6806652052
MCDERMOTT INTL INC	USD	-	-	199 027,53	199 027,53	BMG5924V1220
AMERICAN EAGLE OUTFITTERS	USD	61 130,12	-	111 024,48	49 894,36	US02553E1064
ARMSTRONG FLOORING INC	USD	793 829,81	-	390 079,96	(403 749,85)	US04238R1068
BABCOCK & WILCOX ENTERP	USD	211,22	-	28,73	(182,49)	US05614L2097
THE CHEMOURS COMPANY	USD	899 723,17	-	978 552,10	78 828,93	US1638511089
DXC TECHNOLOGY CO	USD	499,61	-	189,70	(309,91)	US23355L1061
UNITED MALT GROUP LTD	AUD	239,11	-	256,95	17,84	AU0000079691
MICRO FOCUS INTERNATIONAL PLC	USD	347,15	-	51,41	(295,74)	US5948374039
CINEWORLD GROUP PLC	GBP	285 006,78	-	312 567,94	27 561,16	GB00B15FWH70
PERSPECTA INC	USD	84,25	-	78,84	(5,41)	US7153471005
SEACOR MARINE	USD	1 587,39	-	221,83	(1 365,56)	US78413P1012
WYNDHAM WORLDWIDE CORP	USD	326 252,72	-	363 499,48	37 246,76	US98310W1080
WABTEC CORP	USD	65,03	-	59,92	(5,11)	US9297401088
VISTA OUTDOOR INC	USD	164 494,61	-	292 961,88	128 467,27	US9283771007
TIMKENSTEEL CORP	USD	1 103,10	-	382,27	(720,83)	US8873991033
HP INC	USD	292,66	-	970,00	677,34	US42824C1099
TOTALES Acciones admitidas cotización		**9 991 263,70**	**-**	**10 881 393,68**	**890 129,98**	
TOTAL Cartera Exterior		**9 991 263,70**	**-**	**10 881 393,68**	**890 129,98**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS
TRES CENTIMOS DE EURO
0058895707

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

005895708

CLASE 8.ª

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El primer semestre del año vino marcado por los datos de inflación récord de los últimos años. Todo empezó con el dato de inflación de mayo que salió en el 4,2% y sorprendió al mercado al no esperarse que fuese tan alto. Desde entonces la Reserva Federal reiteró que esa inflación era transitoria y que se trataba de movimientos puntuales del corto plazo provocados por sectores muy concretos. La renta variable marcó nuevos máximos históricos (el S&P 500 subió un +14,41% durante el primer semestre del año) impulsado por un estímulo fiscal estadounidense mayor de lo esperado, unido a unas campañas de vacunación continuaron acelerándose en la mayor parte de las economías desarrolladas especialmente en Europa, que junto con la reapertura de las principales economías llevaron al Eurostoxx a subir un +14,40% durante el primer semestre del año. El segundo semestre del año también se saldó con un balance positivo en los mercados. Ni las presiones inflacionistas, ni el récord de contagios provocados por la variante ómicron evitaron que los índices cierren cerca de máximos históricos. Aunque esta variante sí que cogió al mercado por sorpresa, el impacto fue disminuyendo ya que, a pesar de que el número de contagios ha sido muy superior al de olas anteriores, el mercado consiguió recuperarse con los datos preliminares que sugirieron que la vacuna de Pfizer y BioNTech es eficaz para evitar el número de hospitalizaciones por Omicron. Esto hizo que en diciembre las bolsas terminasen el año con su famoso rally de Navidad.

Con este panorama, el S&P 500 cerró el año con una importante revalorización del +26,89%. Por la parte europea, el Eurostoxx 50 también cerró el 2021 con una fuerte subida del +20,99%.

En cuanto a los mercados de Renta Fija, hemos visto como las rentabilidades mínimas en los bonos soberanos han ido quedándose atrás, aunque finalmente el Treasury terminaba el 2021 sin apenas variación cerrando el T-Note a niveles cercanos al 1,50% y dando margen para el aumento de rentabilidades de cara al 2022. Lo que sí que ha destacado es el fuerte aplanamiento de la curva de tipos americana durante el último trimestre del año.

De cara al 2022 podemos decir que nos encontramos ante dos grandes obstáculos para que los mercados financieros tengan otra vez comportamientos tan halagüeños como sus fundamentales. El primero es que la inflación actual resulta muy incómoda para los bancos centrales, y la laxitud de estos últimos ha sido uno de los principales apoyos de los mercados. El segundo obstáculo, tal vez el mayor, es que las valoraciones de partida son muy elevadas y no dan margen a sorpresas negativas. Además, en commodities, el repunte acelerado del petróleo puede añadir volatilidad adicional a los mercados y acrecentar todavía más la inflación. Nos encontramos así, ante el inicio de un cambio de ciclo en la política monetaria de los Bancos Centrales como la FED o el Banco de Inglaterra, y esto será el foco de atención en los próximos trimestres. Entramos en una nueva fase de la política monetaria que puede traer una volatilidad extra a los mercados.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

005895709

CLASE 8.ª

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2021

Situación de la IIC

La política de la Sociedad tiene un objetivo de rentabilidad a medio y largo plazo, asumiendo los riesgos propios derivados de su vocación inversora global.

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, de 04 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 06 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.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, la IIC no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Información medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

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

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

Elcano Special Situations, 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.

Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Elcano Special Situations, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 21 de marzo de 2022, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0O5895606 al 0O5895637 Del 0O5895638 al 0O5895640
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0O5895641 al 0O5895672 Del 0O5895673 al 0O5895675
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0O5895676 al 0O5895707 Del 0O5895708 al 0O5895710

FIRMANTES:

Don Marc Battle de Balle Mercadé
Presidente

Don Francisco de Javier Battle Mercadé
Consejero

Don Adolfo Roldán Lázaro
Consejero