

INTERVALOR
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
C.N.M.V. 3186

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2021

(Con Informe de Auditoría Independiente)

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 anual 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.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 12 de la memoria de las cuentas anuales adjunta, en la que se indica en el apartado de Acontecimientos posteriores al cierre que la Sociedad está realizando los trámites necesarios para completar la fusión en un compartimento de un fondo luxemburgués.

Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Aspectos más relevantes de la auditoria

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

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

La nota 6 de la memoria de las cuentas anuales recoge la cartera de inversiones financieras, partida muy significativa dentro del activo total de la Sociedad debido a su objetivo social consistente en la captación de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros apropiados según la política de inversión establecida por la Sociedad. Consideramos este aspecto como más significativo dado la relevancia de la valoración de los activos que componen la cartera de inversiones financieras y su influencia sobre el patrimonio y sobre el valor teórico de la Sociedad.

Respuesta del auditor y observaciones esenciales

Las comprobaciones realizadas, entre otras, en el desarrollo de nuestro trabajo han sido las siguientes:

1. Circularizamos a las entidades depositarias los valores integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad para obtener certificado de su titularidad a 31 de diciembre de 2021 y cruzamos con la información recogida en los estados financieros.
2. Obtuvimos los precios de los valores integrantes de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021 y cruzamos éstos con la información recogida en los estados financieros.
3. Cruzamos los datos de los estados financieros con la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021, comprobando la agrupación realizada en función del tiempo activo, así como la correspondencia entre ambos documentos.



4. Comprobamos que las inversiones realizadas cumplen con los requisitos establecidos en la normativa en vigor para estas entidades y en caso de desviaciones estas se subsanaban dentro del plazo de marcado por la normativa aplicable.
5. Realizamos un muestreo de operaciones efectuadas durante el ejercicio por la Sociedad cruzando ésta con información soporte y comprobando el circuito completo del asiento realizado.
6. Contestamos que la memoria de las cuentas anuales recoge todos los desgloses de información establecidos por el marco de información financiera aplicable.

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 y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste 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.

Responsabilidad 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 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.

BAILEN20, S.A.P.

Inscrito en el ROAC nº: S2325

Miguel Ángel Gutiérrez Miguel

Inscrito en el ROAC nº: 3518

24 de febrero de 2022



INTERVALOR
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

		EUROS	
ACTIVO		31/12/2021	31/12/2020 (*)
A) ACTIVO NO CORRIENTE			
I.	Inmovilizado intangible	0,00	0,00
II.	Inmovilizado material	0,00	0,00
III.	Activos por impuesto diferido	0,00	0,00
	TOTAL A	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE			
I.	Deudores	156.922,55	175.070,36
II.	Cartera de inversiones financieras		
1.	Cartera interior		
1.1.	Valores representativos de deuda	0,00	0,00
1.2.	Instrumentos de patrimonio	4.292.638,64	5.430.337,88
1.3.	Instituciones de Inversión colectiva	274.538,32	188.155,40
1.4.	Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00
1.5.	Derivados	0,00	0,00
1.6.	Otros	0,00	0,00
		4.567.176,96	5.618.493,28
2.	Cartera exterior		
2.1.	Valores representativos de deuda	294.857,67	285.924,99
2.2.	Instrumentos de patrimonio	13.725.419,42	10.103.764,74
2.3.	Instituciones de Inversión colectiva	13.177.659,76	12.278.263,49
2.4.	Depósitos en entidades de crédito	0,00	0,00
2.5.	Derivados	0,00	0,00
2.6.	Otros	0,00	0,00
		27.197.936,85	22.667.953,22
3.	Intereses de la cartera de inversión	-2.539,97	3.343,90
4.	Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,00	0,00
		31.762.573,84	28.289.790,40
III.	Periodificaciones	0,00	0,00
IV.	Tesorería	1.880.568,17	1.092.645,98
	TOTAL B	33.800.064,56	29.557.506,74
TOTAL ACTIVO		33.800.064,56	29.557.506,74
CUENTAS DE ORDEN		31/12/2021	31/12/2020 (*)
1.	CUENTAS DE COMPROMISO		
1.1.	Compromisos por operaciones largas de derivados	0,00	0,00
1.2.	Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00	0,00
		0,00	0,00
2.	OTRAS CUENTAS DE ORDEN		
2.1.	Valores cedidos en préstamo por la IIC	0,00	0,00
2.2.	Valores aportados como garantía por la IIC	0,00	0,00
2.3.	Valores recibidos en garantía por la IIC	0,00	0,00
2.4.	Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	18.575.796,90	18.575.796,90
2.5.	Pérdidas fiscales a compensar	0,00	0,00
2.6.	Otros	14.956.085,40	14.811.208,41
		33.531.882,30	33.387.005,31
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		33.531.882,30	33.387.005,31

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
BALANCE DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

PATRIMONIO Y PASIVO		EUROS	
		31/12/2021	31/12/2020 (*)
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS			
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas			
I. Capital		5.504.204,10	5.504.204,10
II. Participes		0,00	0,00
III. Prima de emisión		725.529,08	725.499,51
IV. Reservas		23.574.896,99	23.039.552,51
V. (Acciones propias)		-821.399,07	-308.113,16
VI. Resultados de ejercicios anteriores		0,00	0,00
VII. Otras aportaciones de socios		0,00	0,00
VIII. Resultado del ejercicio		4.231.940,94	535.628,35
IX. (Dividendo a cuenta)		0,00	0,00
		33.215.172,04	29.496.771,31
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		0,00	0,00
A-3) Otro patrimonio atribuido		0,00	0,00
TOTAL A		33.215.172,04	29.496.771,31
B) PASIVO NO CORRIENTE			
I. Provisiones a largo plazo		0,00	0,00
II. Deudas a largo plazo		0,00	0,00
III. Pasivos por impuesto diferido		0,00	0,00
TOTAL B		0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE			
I. Provisiones a corto plazo		0,00	0,00
II. Deudas a corto plazo		0,00	0,00
III. Acreedores		584.892,52	60.735,43
IV. Pasivos financieros		0,00	0,00
V. Derivados		0,00	0,00
VI. Periodificaciones		0,00	0,00
TOTAL C		584.892,52	60.735,43
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		33.800.064,56	29.557.506,74

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

		EUROS	
		31/12/2021	31/12/2020 (*)
1.	Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0,00	0,00
2.	Comisiones retrocedidas a la IIC	16.340,13	16.285,63
3.	Gastos de personal	-81.685,68	-79.744,80
4.	Otros gastos de explotación		
4.1.	Comisión de gestión	0,00	0,00
4.2.	Comisión depositario	-11.089,85	-9.643,74
4.3.	Ingreso/gasto por compensación compartimento	0,00	0,00
4.4.	Otros	-90.715,24	-98.319,17
		-101.805,09	-107.962,91
5.	Amortización del inmovilizado material	0,00	0,00
6.	Excesos de provisiones	0,00	0,00
7.	Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0,00	0,00
A.1.)	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-167.150,64	-171.422,08
8.	Ingresos financieros	372.289,48	361.343,13
9.	Gastos financieros	0,00	-1.065,70
10.	Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
10.1.	Por operaciones de la cartera interior	415.906,49	-852.623,38
10.2.	Por operaciones de la cartera exterior	3.653.535,20	1.735.769,81
10.3.	Por operaciones con derivados	0,00	0,00
10.4.	Otros	0,00	0,00
		4.069.441,69	883.146,43
11.	Diferencias de cambio	2.049,34	-7.382,84
12.	Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
12.1.	Deterioros	0,00	0,00
12.2.	Resultados por operaciones de la cartera interior	56.520,85	-211.856,58
12.3.	Resultados por operaciones de la cartera exterior	-59.469,61	-311.723,62
12.4.	Resultados por operaciones con derivados	1.006,71	0,00
12.5.	Otros	0,00	0,00
		-1.942,05	-523.580,20
A.2.)	RESULTADO FINANCIERO	4.441.838,46	712.460,82
A.3.)	RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.274.687,82	541.038,74
13.	Impuesto sobre beneficios	-42.746,88	-5.410,39
A.4.)	RESULTADO DEL EJERCICIO	4.231.940,94	535.628,35

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

	EUROS	
	2021	2020 (*)
A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		
a) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		
b) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	4.231.940,94	535.628,35
c) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (a+b+c)	4.231.940,94	535.628,35

EUROS											
ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO											TOTAL
Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de accionistas	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2019 (*)											
I. Ajustes por cambios de criterio	0,00	708.801,12	19.615.142,81	-687.684,97	-986.632,08	0,00	4.411.448,20	0,00	0,00	0,00	28.565.279,18
II. Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2020 (*)											
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	708.801,12	19.615.142,81	-687.684,97	-986.632,08	0,00	4.411.448,20	0,00	0,00	0,00	28.565.279,18
II. Operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	535.628,35	0,00	0,00	0,00	535.628,35
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	16.698,39	-406,42	379.571,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	395.863,78
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	16.698,39	-406,42	379.571,81	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	395.863,78
IV. Aplicación del resultado del ejercicio	0,00	0,00	3.424.816,12	0,00	0,00	0,00	986.632,08	0,00	0,00	0,00	0,00
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2020 (*)											
I. Ajustes por cambios de criterio	0,00	725.499,51	23.039.552,51	-308.113,16	0,00	0,00	535.628,35	0,00	0,00	0,00	29.496.771,31
II. Ajustes por errores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2021											
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	725.499,51	23.039.552,51	-308.113,16	0,00	0,00	535.628,35	0,00	0,00	0,00	29.496.771,31
II. Operaciones con participes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4.231.940,94	0,00	0,00	0,00	4.231.940,94
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	29,57	-283,88	-513.285,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-513.540,22
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	29,57	-283,88	-513.285,91	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-513.540,22
IV. Aplicación del resultado del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-535.628,35	0,00	0,00	0,00	0,00
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2021											
	0,00	725.529,08	23.574.896,99	-821.399,07	0,00	0,00	4.231.940,94	0,00	0,00	0,00	33.215.172,04

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.
La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INTERVALOR

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

1 Reseña de la Sociedad

INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (en adelante la Sociedad) se constituyó el 12 de abril de 1973 por un período de tiempo indefinido y está reglada por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y posteriores modificaciones y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y posteriores modificaciones, y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 3186 en la categoría de armonizadas.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Calle Raimundo Fernandez Villaverde, 45. Madrid.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Dada la actividad de la Sociedad no tiene responsabilidad, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo, por ello no se incluyen desgloses específicos respecto a la información de cuestiones medioambientales en la memoria de las cuentas anuales.

La administración de la Sociedad está encomendada a TREA ASSET MANAGEMENT, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de CECABANK, S.A. desde el 17 de diciembre de 2021, entidad depositaria de la Sociedad, siendo su depositaria hasta esta fecha la entidad Novo Banco, S.A., Sucursal en España.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

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

2 Bases de presentación de las cuentas anuales

Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales, y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las Instituciones de Inversión Colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Estas cuentas están expresadas en Euros.

Comparación de la información

Las sociedades están obligadas a presentar cuentas anuales comparativas de acuerdo con lo establecido en el artículo 35.6 del Código de Comercio y a los efectos de aplicar el principio de uniformidad y el requisito de comparabilidad.

Por tanto, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2021 se presentan comparativas con las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales, se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales del ejercicio, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones el Consejo de Administración de la Sociedad ha 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.

Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2021 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2020.

Información sobre grupo de sociedades

La Disposición Final Duodécima de la Ley 62/2003, de 30 de noviembre, introduce una modificación del artículo 42 del Código de Comercio referido a la obligación de formular cuentas anuales e informe de gestión consolidados, a toda sociedad dominante de un grupo de sociedades y en aquellos grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante, esta obligación recaerá en la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación, circunstancias que no se encuentran determinadas en la Sociedad, que permitan la obligación de aplicar el referido artículo.

Al 31 de diciembre de 2021, según sus administradores, la sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

3 Aplicación de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2021 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad y que propondrá a la Junta General de Accionistas y la distribución aprobada y realizada correspondiente al ejercicio 2020 son las siguientes:



		EUROS
BASE DE REPARTO	2021	2020
Beneficios del ejercicio	4.231.490,94	535.628,35
Pérdidas del ejercicio	0,00	0,00
DISTRIBUCION	2021	2020
Reserva legal	0,00	53.562,84
Reservas voluntarias	4.231.490,94	482.065,52
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	0,00	0,00
Resultados negativos ejercicios anteriores	0,00	0,00
	4.231.490,94	535.628,36

4 Principios contables y normas de registro y valoración

Los principios contables y normas de registro y valoración más significativas aplicadas por la sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales se muestran a continuación:

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 lo 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.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales continuamos con los efectos del Covid19 a nivel mundial, circunstancia que sigue afectando significativamente a la actividad económica general, lo que podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. No obstante, los administradores de la Sociedad estimamos que con la gestión de la cartera de inversiones financieras que se está realizando el efecto de la crisis sanitaria no debería poner en peligro el principio de empresa en funcionamiento.

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.

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.

Cartera de inversiones financieras

a) Activos financieros

Clasificación

Los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias son los siguientes:

1. Valores representativos de deuda. Obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
2. Instrumentos de patrimonio. Emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
3. Instituciones de Inversión Colectiva. Incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
4. Depósitos. Incluye los depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
5. Derivados. Incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
6. Otros. Recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo regulado en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
7. Intereses de cartera de inversión. Recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
8. Inversiones morosas, dudosas o en litigio. Incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

Los préstamos y partidas a cobrar, recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La tesorería, incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo, se incluye en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

Reconocimiento y valoración

Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Los activos financieros se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluidos los intereses por aplazamiento de pago.

Los intereses explícitos devengados y no vencidos o cupón corrido, se registrarán en la cuenta Intereses de la cartera de inversión del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que se hubiesen adquirido, formarán parte de la valoración inicial.

Las Instituciones calcularán, con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10ª, el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valorarán por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tendrán en cuenta los saldos de la cuenta Intereses de la cartera de inversión.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá la valoración de los activos de los que proceden.

La determinación del valor razonable de los activos financieros se realizará según las siguientes reglas:

1. Instrumentos de patrimonio cotizados. Su valor razonable es el valor de mercado que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
2. Valores no admitidos aún a cotización. Su valor razonable se calcula mediante cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
3. Valores representativos de deuda cotizados. Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles, el valor razonable se corresponderá 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. En cualquier caso, las técnicas de valoración deberán ser de general aceptación y deberán utilizar en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.
4. Valores representativos de deuda no cotizados. Su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados con una prima o margen determinado en el momento de la adquisición de los valores.
5. Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos. Su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.
6. Acciones o participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva y entidades de capital riesgo. Su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia, o en caso de no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán por su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
7. Instrumentos financieros derivados. Su valor razonable es el resultante de aplicar el cambio oficial de cierre. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos de valoración adecuados, conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.

Préstamos y partidas a cobrar

Se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción incluyendo los costes de transacción explícitos atribuibles a la operación. Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados como ingresos financieros, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calcularán 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 reconocerán como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Baja del balance de situación

Las Instituciones darán de baja un activo financiero cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, no se darán de baja los activos financieros en los que no se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

En el caso de que la institución de inversión colectiva no hubiese cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determinará dependiendo de la capacidad del cesionario para transmitir dicho activo.

b) Pasivos financieros

Clasificación

Los pasivos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias son los siguientes:

1. Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
2. Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

Los débitos y partidas a pagar son los siguientes:

1. Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
2. Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

Reconocimiento y valoración

Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realizará de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

La principal técnica de valoración aplicada por la sociedad gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la sociedad gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada al 31 de diciembre de 2021 por el modelo interno de la sociedad gestora para determinar el valor razonable es el método del "valor presente", por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la sociedad gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contra valoración, utilizando distintas técnicas como el modelo de "Black-Scholes" o similar, que de

la misma manera emplea inputs observables de mercado para obtener datos como bid–offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

Débitos y partidas a pagar

Se valorarán por su valor razonable que será el precio de la transacción ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Posteriormente, se realizará a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Baja del balance de situación

Se dará de baja cuando la obligación se haya extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

Contabilización de operaciones

Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance de situación, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance de situación.

Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance de situación, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

Contratos de futuros, opciones warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance de situación, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance de situación.

Instrumentos de patrimonio propio

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizarán como instrumentos de patrimonio en la cuenta denominada Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, del epígrafe Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Balance de situación.

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

La amortización de acciones propias dará lugar a la reducción del capital.

La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas. También se registrará en cuentas de reservas las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias.

En el caso de sociedades de inversión de capital variable, y respecto a la puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones se registrarán en la cuenta Prima de emisión del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado.

Moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la institución.

Toda transacción en moneda extranjera se convertirá a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción.

Como tipo de cambio de contado, se tomará el tipo de contado más representativo del mercado de referencia a la fecha en cuestión o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valorarán con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10ª, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración.

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe Diferencias de cambio. Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

Impuesto sobre beneficios

El impuesto de beneficios se considerará en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y estará constituido por el impuesto corriente y el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto de beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgirán de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) darán lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, darán lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.



Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

Operaciones vinculadas

La ley 35/2003, en su artículo 67 y el Real Decreto 1082/2012, en sus artículos 144 y 145, establecen la normativa en relación con las operaciones vinculadas. La Sociedad realiza operaciones vinculadas contempladas en estos artículos, por ello los administradores han adoptado los procedimientos necesarios con el objeto de evitar conflictos de interés y asegurar que estas operaciones se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

5 Deudores

El detalle de los deudores al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Deudores venta valores nacionales	3.942,20	3.045,59
Deudores venta valores extranjeros	40,43	0,00
Comisiones retrocedidas	0,00	3.885,12
Administraciones públicas deudoras	152.939,92	168.139,65
	156.922,55	175.070,36

La cuenta de Deudores por comisiones retrocedidas recoge las retrocesiones de la comisión de gestión pendiente de cobro al cierre del ejercicio.

La cuenta de Administraciones públicas deudoras al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 tiene el siguiente detalle:

	EUROS	
	2021	2020
H.P. deudora retenciones ejercicios anteriores	0,51	0,00
H.P. deudora retenciones y pagos a cuenta	152.939,41	168.139,65
	152.939,92	168.139,65

6 Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021 se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR			EUROS
	EUROS	DIVISAS	TOTAL
Valores representativos de deuda	100.299,57	194.558,10	294.857,67
Instrumentos de patrimonio	2.911.979,10	10.813.440,32	13.725.419,42
Instituciones de inversión colectiva	6.727.998,82	6.449.660,94	13.177.659,76
	9.740.277,49	17.457.659,36	27.197.936,85

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR			EUROS
	EUROS	DIVISAS	TOTAL
Valores representativos de deuda	99.008,40	186.916,59	285.924,99
Instrumentos de patrimonio	2.764.874,77	7.338.889,97	10.103.764,74
Instituciones de inversión colectiva	5.942.580,94	6.335.682,55	12.278.263,49
	8.806.464,11	13.861.489,11	22.667.953,22

Valores representativos de deuda

El desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

			EUROS
	2021		2020
Inferior a 1 año	100.299,57		0,00
Comprendido entre 1 y 2 años	194.558,10		103.405,75
Comprendido entre 2 y 3 años	0,00		186.916,59
Comprendido entre 3 y 4 años	0,00		0,00
Comprendido entre 4 y 5 años	0,00		0,00
Superior a 5 años	0,00		-4.397,35
	294.857,67		285.924,99

Depósito de los títulos

CECABANK, S.A., como entidad depositaria de la sociedad, es responsable a todos los efectos de la custodia de los valores mobiliarios y activos financieros que integran la cartera de la sociedad (nota 1). Al 31 de diciembre de 2021 algunos de los títulos comprensivos de la cartera de inversiones financieras estaban en situación de transición a la actual entidad depositaria.

Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar 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.

Gestión de riesgo

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y

liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación, se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC no podrá superar el 20% del patrimonio salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados.

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor (entendido éste como todas las entidades que forman parte de un mismo grupo económico) no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en derivados.

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipo de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados.

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
 - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
 - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez.
La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad.
 - Obligaciones frente a terceros.

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito.

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, la exposición máxima por emisor y rating, y exposición máxima por tramos de rating, etc.

Riesgo de liquidez.

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y adquisiciones temporales de activos) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

Riesgo de mercado.

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del Euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de las carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

Riesgo operacional.

El riesgo operacional es 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 el riesgo operacional. El control de los coeficientes normativos limita la exposición a dichos riesgos.

7 Acreedores

El detalle de los Acreedores al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Acreedores compra de valores nacionales	512.274,74	0,00
Acreedores compra de valores extranjeros	0,00	0,00
Acreedores prestación de servicios	6.946,49	6.161,90
Primas opciones	0,00	0,00
Depósitos garantía	-400,00	0,00
Administraciones públicas acreedoras	56.120,95	47.746,70
Otros	9.950,34	6.826,83
	584.892,52	60.735,43

La cuenta de Administraciones públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 tiene el siguiente detalle:

	EUROS	
	2021	2020
H.P. acreedora por I.R.P.F.	5.064,36	4.842,89
H.P. acreedora por impuesto sobre sociedades	48.157,27	40.004,49
Organismos de la Seg. Social	2.899,32	2.899,32
	56.120,95	47.746,70

8 Tesorería

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 la composición de este epígrafe del balance de situación era la siguiente:

		EUROS	
Cuentas en depositario		2021	2020
CECABANK, S.A.	(euros)	1.280.466,13	0,00
CECABANK, S.A.	(divisas)	595.151,20	0,00
Depositaría anterior "en tránsito":			
ABANCA CORPORACIÓN BANCARIA, S.A.	(euros)	3.643,12	675.301,53
ABANCA CORPORACIÓN BANCARIA, S.A.	(divisas)	1.307,69	417.344,45
		1.880.568,14	1.092.645,98

Garantías recibidas en efectivo		2021	2020
Garantías recibidas en efectivo	(euros)	0,00	0,00
Garantías recibidas en efectivo	(divisas)	0,00	0,00
		0,00	0,00

Otras cuentas de tesorería		2021	2020
Otras cuentas de tesorería	(euros)	0,00	0,00
Otras cuentas de tesorería	(divisas)	0,00	0,00
		0,00	0,00

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2021 un tipo de interés anual de mercado.

9 Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

		EUROS	
		2021	2020
Capital		5.504.204,10	5.504.204,10
Prima de emisión		725.529,08	725.499,51
Reservas		23.574.896,99	23.039.552,51
Acciones propias		-821.399,07	-308.113,16
Resultados de ejercicios anteriores		0,00	0,00
Otras aportaciones de socios		0,00	0,00
Resultado del ejercicio		4.231.940,94	535.628,35
Dividendo a cuenta		0,00	0,00
		33.215.172,04	29.496.771,31

Capital social

El capital social inicial asciende a 2.408.000,10 Euros, representado por 3.594.030 acciones nominativas de 0,67 Euros de valor nominal cada una, estando íntegramente suscrito y desembolsado.

El capital estatutario máximo se establece en 24.080.001,00 Euros, representado por 35.940.300 acciones nominativas de 0,67 Euros de valor nominal cada una.

El capital en circulación al 31 de diciembre 2021 y al 31 de diciembre 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Capital estatutario máximo	24.080.001,00	24.080.001,00
(Menos) Capital estatutario pendiente de emisión	18.575.796,90	18.575.796,90
Capital suscrito	5.504.204,10	5.504.204,10
(Menos) Nominal acciones propias en cartera	143.065,77	60.454,77
Capital en circulación	5.361.138,33	5.443.749,33

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 existían dos accionistas (personas físicas), con participaciones superiores al 20% que ascendían en su totalidad al 90,71% y 89,33%, respectivamente, del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 el número de accionistas de la Sociedad era de 112 y 121, respectivamente. La legislación en vigor establece que el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable debe superar 100. En caso de no superar este importe mínimo la Sociedad dispondrá de un plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número de accionistas.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de emisión o en cartera se encuentran en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas. Los accionistas no gozan del derecho de suscripción preferente en la emisión o puesta en circulación de nuevas acciones.

Prima de emisión

En caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o 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 la cuenta denominada Prima de emisión del patrimonio.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios deberán destinar a la reserva legal una cifra igual al 10% del mismo, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas en cuyo caso el beneficio se destinara a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

Resultado de ejercicios anteriores

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

Acciones propias

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 establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Anualmente, la Junta General de Accionistas renueva la aprobación de la autorización al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias hasta alcanzar el 20% del capital inicial con una duración máxima de cinco años. Con fecha 30 de diciembre de 2021, la Junta General Ordinaria de Accionistas otorgó dicha autorización por un plazo máximo de dieciocho meses.

Valor teórico

El detalle del cálculo del valor teórico al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 se muestra a continuación:

	EUROS	
	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas de la sociedad al cierre del ejercicio	33.215.172,04	29.496.771,31
Número de acciones en circulación	8.001.699	8.124.999
Valor teórico de la acción	4,1510	3,6304

10 Otros gastos de explotación

Comisiones de gestión y depósito

Según se indica en la nota 1, administración de la Sociedad están encomendada TREA ASSET MANAGEMENT Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.. Por este servicio y conforme a lo establecido contractualmente, la Sociedad Gestora percibirá por sus servicios unos honorarios en concepto de administración del 0,14% anual sobre el patrimonio de la Sociedad con un límite máximo de 37.500,00 Euros anuales.

Según se indica en la nota 1, los valores mobiliarios están bajo la custodia de CECABANK, S.A.. Entidad Depositaria. Por este servicio y conforme a lo establecido contractualmente, la Entidad Depositaria percibirá por sus servicios una comisión anual de depósito del 0,035% sobre el patrimonio efectivo custodiado.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamente la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (nota 1) desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de instituciones de inversión colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especialidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre a cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad gestora para el cálculo del valor teórico de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.

10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Gastos de personal

El detalle de este capítulo del balance de situación a 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 es el siguiente:

	EUROS	
	2021	2020
Sueldos y salarios	66.349,56	64.408,68
Seguros sociales	15.336,12	15.336,12
	81.685,68	79.744,80

Al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, la Sociedad tenía un empleado, un hombre.

Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría del ejercicio 2021 y 2020 han ascendido a 2.419,89 Euros y 2.360,87 Euros, respectivamente, no habiéndose percibido por el auditor ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por otros conceptos.

11 Situación fiscal

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre Sociedades es del 1%.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme al artículo 26 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece 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.

Al 31 de diciembre de 2021, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden-pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2021.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

12 Otra información

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, la Sociedad no ha pagado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020 no existían anticipos, créditos, ni compromisos por pensiones, seguros de vida, garantías o avales concedidos por la Sociedad a favor de los miembros de su Consejo de Administración.

El consejo de administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 estaba compuesto por 1 hombre y 2 mujeres.

El consejo de administración de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020 estaba compuesto por 2 hombres y 2 mujeres.

Obligaciones de información de los miembros del Consejo de Administración, exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar lo siguiente:

Al cierre del ejercicio 2021 los Administradores de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

La disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2021 y 2020 por la sociedad fue inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

En la nota de Tesorería (nota 8) se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste y en la nota correspondiente a la Cartera de inversiones financieras (nota 6) se recogen las adquisiciones temporales de activos y los depósitos contratados con el mismo al 31 de diciembre de 2021 y 31 de diciembre de 2020, respectivamente.

En lo referente al resto de 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.

Acontentimientos posteriores al cierre

En lo que respecta al marco normativo introducido por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, ha modificado determinados aspectos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aplicable a la Sociedad, con entrada en vigor a partir del 1 de enero de 2022. Esta medida no tiene efectos sobre la sociedad puesto que, con anterioridad a la modificación normativa aprobada, la Sociedad ya había tomado la decisión de fusionarse en un compartimento luxemburgués. Actualmente, la Sociedad se encuentra tramitando los permisos correspondientes.



TR3		Estado de valoración de Cartera de Inversiones										Fecha: 31/12/2021		Página 1 de 3	
TR3		INTERVALOR, SICAV, S.A. (414)										Fecha: 20/1/22 8:53		div_uo_lis_hival_tipo_saldo	
Código Instrum.	ISIN/Descripción	SV/ Per	G C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Titulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados	
- Contado															
1173	ES0148396007 INDITEX	1	N	1	30/12/21	28,53	1,0000	16,740,	342.718,29	28,53	477.592,20	134.873,91			
1176	ES0109067019 Amadeus IT Holding SA	1	N	1	30/12/21	59,64	1,0000	7,235,	471.137,57	59,64	431.495,40	-39.642,17			
1192	FR0000121014 Louis Vuitton (LVMH)	1	N	1	31/12/21	727,00	1,0000	170,	101.583,92	727,00	123.590,00	22.006,08			
1205	DK0060534915 Novo Nordisk A/S (DKK)	1	N	1	30/12/21	735,00	7,4372	6,565,	250.941,34	735,00	648.802,64	397.861,30			
1206	DE000BAY0017 Bayer AG	1	N	1	30/12/21	47,00	1,0000	4,704,	424.085,92	47,00	221.088,00	-202.997,92			
1208	ES0171996087 Grifols A	1	N	1	30/12/21	16,875	1,0000	16,070,	416.916,61	16,875	271.181,25	-145.735,36			
1266	ES0118900010 Grupo Ferrovial SA	1	N	1	30/12/21	27,56	1,0000	18,413,	84.798,75	27,56	507.462,28	422.663,53			
1276	ES0176252718 Sol Melia	1	N	1	30/12/21	6,002	1,0000	15,550,	100.298,76	6,002	93.331,10	-6.967,66			
1282	FR0000120644 Danone	1	N	1	31/12/21	54,59	1,0000	6,530,	368.916,90	54,59	356.472,70	-12.444,20			
1299	ES0173516115 Repsol	1	N	1	30/12/21	10,436	1,0000	15,917,	212.664,76	10,436	166.109,81	-46.554,95			
1363	DE0007236101 Siemens AG	1	N	1	30/12/21	152,68	1,0000	1,060,	97.320,32	152,68	161.840,80	64.520,48			
1380	NL0010273215 ASML Holding Nv	1	N	1	31/12/21	706,70	1,0000	230,	134.225,88	706,70	162.541,00	28.315,12			
1384	ES0144580Y14 Iberdrola S. A.	1	N	1	30/12/21	10,41	1,0000	43,052,	79.098,73	10,41	448.171,32	369.072,59			
1428	ES0113211835 BBVA	1	N	1	30/12/21	5,25	1,0000	47,829,	501.591,79	5,25	251.102,25	-250.489,54			
1436	GB00B03MLX29 Royal Dutch Shell PLC (EUR)	1	N	1	31/12/21	19,31	1,0000	9,340,	200.573,17	19,31	180.355,40	-20.217,77			
1532	NL0000009165 Heineken NV	1	N	1	31/12/21	98,86	1,0000	2,860,	200.359,72	98,86	282.739,60	82.379,88			
1558	ES0178430E18 Telefónica	1	N	1	30/12/21	3,852	1,0000	66,921,	1.289.166,01	3,852	257.779,69	-1.031.386,32			
1563	ES0177542018 International Consolidated Air	1	N	1	30/12/21	1,704	1,0000	123,086,	389.378,33	1,704	209.738,54	-179.639,79			
1580	ES0125220311 Acciona	1	N	1	30/12/21	168,10	1,0000	3,128,	141.975,30	168,10	525.816,80	383.841,50			
1729	XS1169199152 CRTING 3,875% 19/01/22	1	P	1	31/12/21	104,0289	1,0000	1,	99.950,90	100,345	100.299,57	348,67		3.729,33	
1836	DE000BASFI11 Basf SE	1	N	1	30/12/21	61,78	1,0000	3,100,	150.397,85	61,78	191.518,00	41.120,15			
2033	FR0000120321 L'oreal SA	1	N	1	31/12/21	416,95	1,0000	1,490,	200.524,36	416,95	621.255,50	420.731,14			
2039	US0231351067 Amazon.com, Inc.	1	N	1	31/12/21	3,334,34	1,1378	335,	71.253,97	3,334,34	981.722,53	910.468,56			
2042	US30303M1027 META PLATFORMS INC	1	N	1	31/12/21	336,35	1,1378	680,	198.651,76	336,35	201.017,75	2.365,99			
2064	DK0010181759 Carlsberg AS-B	1	N	1	30/12/21	1,129,50	7,4372	2,448,	185.961,70	1,129,50	371.781,85	185.820,15			
2168	US5949181045 Microsoft Corp. (USD)	1	N	1	31/12/21	336,32	1,1378	1,958,	381.607,89	336,32	578.761,26	197.153,37			
2169	US0378331005 Apple Computer Inc. (USD)	1	N	1	31/12/21	177,57	1,1378	5,720,	141.884,18	177,57	892.687,99	750.803,81			
2176	DE000ENAG999 E.ON SE	1	N	1	30/12/21	12,192	1,0000	7,537,	95.434,45	12,192	91.891,10	-3.543,35			
2258	DE0007164600 SAP AG	1	N	1	30/12/21	124,90	1,0000	2,500,	250.715,61	124,90	312.250,00	61.534,39			
2388	ES0134950F36 Faes Farna	1	N	1	30/12/21	3,478	1,0000	88,881,	148.987,96	3,478	309.128,12	160.140,16			
2653	US0846707026 Berkshire Hathaway /B	1	N	1	31/12/21	299,00	1,1378	2,260,	215.094,73	299,00	593.900,51	378.805,78			
2753	ES0173093024 Red Elctrica	1	N	1	30/12/21	19,025	1,0000	13,788,	177.691,58	19,025	262.316,70	84.625,12			
2919	FR0010589325 GROUPAMA Avenir Euro-MC	1	N	1	31/12/21	632,56	1,0000	458,	174.997,22	632,56	289.712,48	114.715,26			
3359	CH0038863350 Nestle	1	N	1	30/12/21	127,44	1,0370	5,150,	400.709,80	127,44	632.910,95	232.201,15			
3460	CH00070645932 Givaudan	1	N	1	30/12/21	4,792,00	1,0370	61,	113.430,51	4,792,00	281.887,79	168.457,28			
3575	US5801351017 McDonalds Corp	1	N	1	31/12/21	268,07	1,1378	2,575,	175.856,55	268,07	606.679,78	430.823,23			
3830	US7427181091 Procter & Gamble Company	1	N	1	31/12/21	163,58	1,1378	3,184,	193.828,08	163,58	457.759,47	263.931,39			
3831	US1941621039 Colgate Palmolive Company	1	N	1	31/12/21	85,34	1,1378	4,286,	200.705,64	85,34	321.468,83	120.763,19			

Código Instrum.	ISIN/Descripción	SV/Per	G	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Títulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados
- Contado														
3833	US1912161007 Coca Cola Company	1	N	31/12/21		59,21	1,1378	10,084,	308.334,17	59,21	524.761,50	216.427,33		
3856	US02079K3059 Alphabet - Class A	1	N	31/12/21		2.897,04	1,1378	348,	266.522,53	2.897,04	886.069,54	619.547,01		
3997	US2546871060 Walt Disney	1	N	31/12/21		154,89	1,1378	3.497,	333.379,37	154,89	476.050,56	142.671,19		
4001	US92826C8394 Visa	1	N	31/12/21		216,71	1,1378	3.268,	194.860,62	216,71	622.436,53	427.575,91		
4191	US67066G1040 NVIDIA Corp	1	N	31/12/21		294,11	1,1378	900,	133.563,14	294,11	232.641,06	99.077,92		
4201	US70450Y1038 PayPal Holdings INC	1	N	31/12/21		188,58	1,1378	4.296,	191.591,42	188,58	712.022,92	520.431,50		
4282	LU1598757687 ArcelorMittal (España)	1	N	31/12/21		28,145	1,0000	2.318,	173.022,14	28,145	65.240,11	-107.782,03		
7581	XS09893359756 SANUK 5 11/07/23	1	P	31/12/21	1,4996	107,1175	1,1378	200,	152.848,15	106,3675	194.558,10	41.709,95		-6.269,30
7864	ES0159202011 Magallanes Microcaps Europa	1	N	31/12/21		140,3079	1,0000	1.956,6848	200.000,00	140,3079	274.538,32	74.538,32		
7899	US37954Y8140 Global X FinTech ETF	1	N	31/12/21		40,03	1,1378	10.890,	270.973,65	40,03	383.131,22	112.157,57		
7949	FR0010527275 Lyxor World Water UCITS ET	1	N	31/12/21		61,003	1,0000	5.800,	109.585,33	61,003	353.817,40	244.252,07		
7996	US4642888287 iShares US Healthcare Provid	1	N	31/12/21		290,28	1,1378	2.185,	277.327,96	290,28	557.445,77	280.117,81		
7997	US37954Y7803 Global X Internet of Things E	1	N	31/12/21		39,14	1,1378	15.315,	311.304,40	39,14	526.831,69	215.527,29		
8009	LU1279333675 Pictet - Robotics P	1	N	31/12/21		332,23	1,1378	2.257,7978	229.538,03	332,23	659.261,88	429.723,85		
8013	LU1670724373 M&G Lux IF - Optimal Income	1	N	31/12/21		10,7648	1,0000	33.509,519	336.603,13	10,7648	360.723,27	24.120,14		
8015	IE00BYZK4552 iShares Automation & Roboti	1	N	31/12/21		14,3475	1,1378	36.350,	245.953,07	14,3475	458.368,46	212.415,39		
8016	FR0013259132 Groupama AM - Axiom Legad	1	N	31/12/21		1.111,01	1,0000	147,135	150.000,00	1.111,01	163.468,46	13.468,46		
8018	LU1670710075 M&G Lux Global Dividend Fu	1	N	31/12/21		13,7016	1,0000	20.285,109	189.454,53	13,7016	277.938,45	88.483,92		
8019	IE00BYZK4669 iShares Ageing Population Uk	1	N	31/12/21		7,4863	1,1378	25.500,	130.099,58	7,4863	167.779,38	37.679,80		
8020	FR0012599645 Groupama Ultra Short Term E	1	N	31/12/21		10,007,22	1,0000	24,86	249.291,95	10,007,22	248.779,49	-512,46		
8021	LU0571101715 G FUND - Alpha Fixed Incom	1	N	31/12/21		1.115,59	1,0000	638,03	699.999,41	1.115,59	711.779,89	11.780,48		
8022	IE00B66F4759 iShares EUR High Yield Corp	1	N	31/12/21		102,65	1,0000	1.800,	199.605,24	102,65	184.770,00	-14.835,24		
8023	IE00B3F81R35 iShares Core EUR Corp Bond	1	N	31/12/21		133,99	1,0000	2.380,	300.434,34	133,99	318.896,20	18.461,86		
8024	IE00B00FV011 iShares Core GBP Corp Bond	1	N	31/12/21		151,335	0,8397	1.496,	252.227,84	151,335	269.623,14	17.395,30		
8025	IE00B2NPKV68 iShares JP Morgan USD EM	1	N	31/12/21		108,77	1,1378	5.005,	465.916,02	108,77	478.461,81	12.545,79		
8026	IE00BCLWRG39 iShares MSCI Japan USD H	1	N	31/12/21		46,965	1,1378	8.303,	191.145,91	46,965	342.723,15	151.577,24		
8028	LU0336083497 Carmignac - Unconstrained G	1	N	31/12/21		1.534,11	1,0000	719,063	949.998,60	1.534,11	1.103.121,74	153.123,14		
8029	LU0197223882 Fidelity Funds - India Focus F	1	N	31/12/21		72,19	1,1378	2.792,67	103.322,02	72,19	177.186,54	73.864,52		
8031	IE00B4PY7Y77 iShares USD High Yield Corp	1	N	31/12/21		102,56	1,1378	5.590,	488.188,30	102,56	503.876,25	15.687,95		
8202	LU0533033238 Lyxor MSCI World Health Car	1	N	30/12/21		444,66	1,0000	440,	151.381,90	444,66	195.650,40	44.268,50		
8535	IE00BYQDND46 PIMCO GIS Dynamic Multi-A	1	N	31/12/21		13,90	1,0000	29.615,362	400.000,00	13,90	411.653,53	11.653,53		
8539	IE00BYXXYN70 iShares US Mortgage Backe	1	N	31/12/21		5,523	1,1378	46.430,	230.729,84	5,523	225.376,07	-5.353,77		
8622	IE00B86Y3465 PIMCO GIS Global Bond Fun	1	N	31/12/21		14,38	1,0000	21.459,227	299.999,99	14,38	308.583,68	8.583,69		
8639	LU0555027738 NN L US Credit	1	N	31/12/21		11,355,03	1,1378	38,2	365.672,49	11,355,03	381.262,39	15.589,90		
8659	FR0010149120 Carmignac Securite A EUR	1	N	31/12/21		1.799,29	1,0000	285,006	500.000,28	1.799,29	512.808,45	12.808,17		
8664	DE000A0H08S0 iShares STOXX Eur 600 Tra	1	N	30/12/21		21,065	1,0000	9.800,	200.670,96	21,065	206.437,00	5.766,04		
8687	ES06349509U6 Derecho Faes Farma Diciem	1	N	30/12/21		0,182	1,0000	88.863,	15.106,71	0,182	16.173,07	1.066,36		
8688	XS1960252606 Abengoa 311249 Provisional	2	N	16/03/21	220,0000	0,00	1,0000	31,275,	17.166,42	0,00		-17.166,42		

Estado de valoración de Cartera de Inversiones														Fecha: 31/12/2021		Página 3 de 3	
INTERVALOR, SICAV, S.A. (414)														Fecha: 20/1/22 8:53		Página 3 de 3	
EUR														dw_uo_lis_hisval_tipo_saldo		Intereses Periodificados	
Código Instrum.	ISIN/Descripción	SV/Per	G/C	Fecha Cam/Tir	Tir	Cambio Valor	Cambio Divisa	Títulos	Coste	Cambio Excupón	Efe. Excupón Per.	Plusvalía Minusvalía	Cupón Adq. Compra	Intereses Periodificados			
- Contado																	
8742	FR0010527275 Lyxor World Water DR UCITS	1	N	1	31/12/21	5.129,50	0,8397	16.083,	303.817,09	5.129,50	982.490,34	678.673,25					
8743	IE00BG0J4C88 iShares Digital Security UCIT	1	N	1	31/12/21	8,2145	1,1378	43.700,	209.648,57	8,2145	315.498,02	105.849,45					
8745	IE00BYZK4883 iShares Digitalisation UCITS	1	N	1	31/12/21	10,17	1,1378	41.050,	183.914,18	10,17	366.917,30	183.003,12					
8833	LU0823414809 BNP Paribas Funds Energy T	1	N	1	31/12/21	1.302,86	1,0000	59.862	99.999,47	1.302,86	77.991,81	-22.007,66					
8857	LU1683287889 Credit Suisse Lux Digital Hea	1	N	1	31/12/21	1.793,11	1,0000	79.753	199.998,14	1.793,11	143.005,90	-56.992,24					
8866	IE00BYWQWR46 Vaneck Vectors Video Gam	1	N	1	31/12/21	41,91	1,1378	5.100,	198.523,29	41,91	187.854,63	-10.668,66					
9024	LU1834168988 Aberdeen - Asia Pacific Equit	1	N	1	31/12/21	12,86	1,0000	14.764,07	200.000,00	12,86	189.865,94	-10.134,06					
9079	LU2240056288 Lonvia Avenir MidCap Europe	1	N	1	31/12/21	1.487,58	1,0000	311,5	354.999,86	1.487,58	463.381,17	108.381,31					
9315	IE00BLRPQH31 Rize Sustainable Future Foc	1	N	1	30/12/21	5,057	1,0000	44.230,	233.124,92	5,057	223.671,11	-9.453,81					
9388	IE00BMC38736 Vaneck Vectors Semiconduc	1	N	1	30/12/21	26,495	1,0000	7.110,	150.276,13	26,495	188.379,45	38.103,32					
9586	CA21037X1006 Constellation Software Inc/Ca	1	N	1	31/12/21	2.346,94	1,4388	66,	100.832,07	2.346,94	107.661,54	6.829,47					
9651	US37954Y3844 Global X Cybersecurity ETF	1	N	1	31/12/21	31,77	1,1378	5.300,	149.558,20	31,77	147.988,22	-1.569,98					
Total - Contado:									22.055.928,17		31.765.113,81	11.905.281,00		-2.539,97			
- Eurodepositos y Ctas/Ctes																	
1342- CC EUR	CECABANK	1	0	31/12/21			1,0000	1.280.416,48	1.280.416,48		1.280.416,48						
1375- CC GBP	CECABANK	1	0	31/12/21			0,8397	5.964,03	7.102,74		7.102,74			-0,32			
1418- CC USD	CECABANK	1	0	31/12/21			1,1378	669.081,54	588.048,46		588.048,46			-13,85			
851- CC USD	NOVO BANC	1	0	31/12/21			1,1378	1.487,89	1.307,69		1.307,69						
872- CC EUR	NOVO BANC	1	0	31/12/21			1,0000	3.643,12	3.643,12		3.643,12			63,85			
Total - Eurodepositos y Ctas/Ctes:									1.880.518,49		1.880.518,49			49,68			

[Handwritten signature]

INTERVALOR

Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

Segundo Semestre 2021

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los efectos de las medidas de gobiernos y bancos centrales en la economía real se han reflejado plenamente durante el semestre. Esto ha permitido que más de la mitad de las economías a nivel global estén por encima de los niveles prepandemia a finales de junio. Sin embargo, esta recuperación ha sido muy desigual, mientras China está a niveles prepandemia desde principios de año y EE.UU. lo ha hecho en el segundo trimestre, la Eurozona todavía no esperamos que recupere esos niveles hasta finales de este año o principios de 2022 y algunos países emergentes (Latam) probablemente hasta finales de 2022.

Las sorpresas de crecimiento han venido del buen comportamiento de la demanda interna en los países desarrollados reflejando los efectos de las políticas fiscales (subsidios, planes de protección de empleo y créditos a empresas) implementadas en los últimos meses, que han permitido mantener la renta de las familias y generar un "exceso de ahorros" en los hogares. La apertura de las economías ha llevado a un aumento de las tasas de inflación en su mayor parte por efecto comparativo (las rúbricas que más repuntan son las relativas a precios de energía y a ocio). Hay otro componente que ha influido, especialmente en EE.UU., y son los cuellos de botella generados en el sector manufacturero donde el incremento de demanda no ha podido ser satisfecho y el ajuste ha sido vía precios.

La mejora en la actividad y unos incrementos de precios transitorios, han llevado a incrementos en las expectativas de beneficios durante todo el semestre, algo que no veíamos desde 2011. Esto ha permitido a la renta variable situarse como el mejor activo durante el semestre, con los mercados desarrollados haciéndolo mejor que emergentes lastrados fundamentalmente por China, donde se han registrado varios impagos de conglomerados, así como imposiciones regulatorias a los pesos más importantes del índice. La recuperación de la actividad en los desarrollados no ha comenzado hasta que ha remitido la incidencia del virus y se ha iniciado la apertura de las economías. Esto se ha reflejado a nivel sectorial con bancos, autos y tecnología empujando los índices mientras que eléctricas, petróleo y aseguradoras han sido los que peor se han comportado.

Los aumentos de inflación propios de cualquier fase de recuperación macro han sorprendido al alza durante el segundo trimestre. Los cuellos de botella en algunos sectores (semiconductores, acero, plásticos, transporte ...) están detrás de estos aumentos más elevados. Este ha sido el argumento detrás del mal comportamiento de los plazos más largos de la renta fija en los primeros meses del año (bonos US +20y -8,5%, EUR +10y -4%). Los bonos corporativos han sido los que mejor se han comportado especialmente los de mayor riesgo y los bonos de deuda subordinada reflejando la confianza en la recuperación. El riesgo es que los niveles de diferencial con la deuda pública están muy cerca de mínimos históricos cuando todavía las incertidumbres son elevadas. Los mercados emergentes han tenido un comportamiento muy desigual entre países, pero los principales índices de referencia han saldado el semestre en negativo.

b) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el semestre se han efectuado los siguientes cambios significativos:

- Ventas destacadas: Adidas, Enagas e iShares iBonds 2021 term HY & Income
- Compras destacadas: Meta Platforms, Constellation Software y Lyxor MSCI World Health Care ETF

Primer Semestre 2021

a) Visión de la gestora/sociedad sobre la situación de los mercados.

Los efectos de las medidas de gobiernos y bancos centrales en la economía real se han reflejado plenamente durante el semestre. Esto ha permitido que más de la mitad de las economías a nivel global estén por encima de los niveles

prepandemia a finales de junio. Sin embargo, esta recuperación ha sido muy desigual, mientras China está a niveles prepandemia desde principios de año y EE.UU. lo ha hecho en el segundo trimestre, la Eurozona todavía no esperamos que recupere esos niveles hasta finales de este año o principios de 2022 y algunos países emergentes (Latam) probablemente hasta finales de 2022.

Las sorpresas de crecimiento han venido del buen comportamiento de la demanda interna en los países desarrollados reflejando los efectos de las políticas fiscales (subsidios, planes de protección de empleo y créditos a empresas) implementadas en los últimos meses, que han permitido mantener la renta de las familias y generar un "exceso de ahorros" en los hogares. La apertura de las economías ha llevado a un aumento de las tasas de inflación en su mayor parte por efecto comparativo (las rúbricas que más repuntan son las relativas a precios de energía y a ocio). Hay otro componente que ha influido, especialmente en EE.UU., y son los cuellos de botella generados en el sector manufacturero donde el incremento de demanda no ha podido ser satisfecho y el ajuste ha sido vía precios.

La mejora en la actividad y unos incrementos de precios transitorios, han llevado a incrementos en las expectativas de beneficios durante todo el semestre, algo que no veíamos desde 2011. Esto ha permitido a la renta variable situarse como el mejor activo durante el semestre, con los mercados desarrollados haciéndolo mejor que emergentes lastrados fundamentalmente por China, donde se han registrado varios impagos de conglomerados, así como imposiciones regulatorias a los pesos más importantes del índice. La recuperación de la actividad en los desarrollados no ha comenzado hasta que ha remitido la incidencia del virus y se ha iniciado la apertura de las economías. Esto se ha reflejado a nivel sectorial con bancos, autos y tecnología empujando los índices mientras que eléctricas, petróleo y aseguradoras han sido los que peor se han comportado.

Los aumentos de inflación propios de cualquier fase de recuperación macro han sorprendido al alza durante el segundo trimestre. Los cuellos de botella en algunos sectores (semiconductores, acero, plásticos, transporte ...) están detrás de estos aumentos más elevados. Este ha sido el argumento detrás del mal comportamiento de los plazos más largos de la renta fija en los primeros meses del año (bonos US +20y -8,5%, EUr +10y -4%). Los bonos corporativos han sido los que mejor se han comportado especialmente los de mayor riesgo y los bonos de deuda subordinada reflejando la confianza en la recuperación. El riesgo es que los niveles de diferencial con la deuda pública están muy cerca de mínimos históricos cuando todavía las incertidumbres son elevadas. Los mercados emergentes han tenido un comportamiento muy desigual entre países, pero los principales índices de referencia han saldado el semestre en negativo.

b) Inversiones concretas realizadas durante el periodo.

En el semestre se han efectuado los siguientes cambios significativos:

- Ventas destacadas: Acerinox, Anheuser-Busch, Santander, CAF, Engie y Técnicas Reunidas.
- Compras destacadas: ASML, LVMH, NVidia, Meliá y los fondos Aberdeen Asia Pacific Equity, Credit Suisse Lux Digital Health, Lonvia Avenir MidCap Europe y Vaneck Vectors Video Gaming.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se recoge en la memoria de las cuentas anuales adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente.

Gastos de Investigación y Desarrollo y Medioambiente

Durante el 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 en relación con información medioambiental.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones 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 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sucesivas modificaciones, 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 de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad tenía acciones propias por valor de 821.399,07 Euros (nota 9 de la memoria de las cuentas anuales).



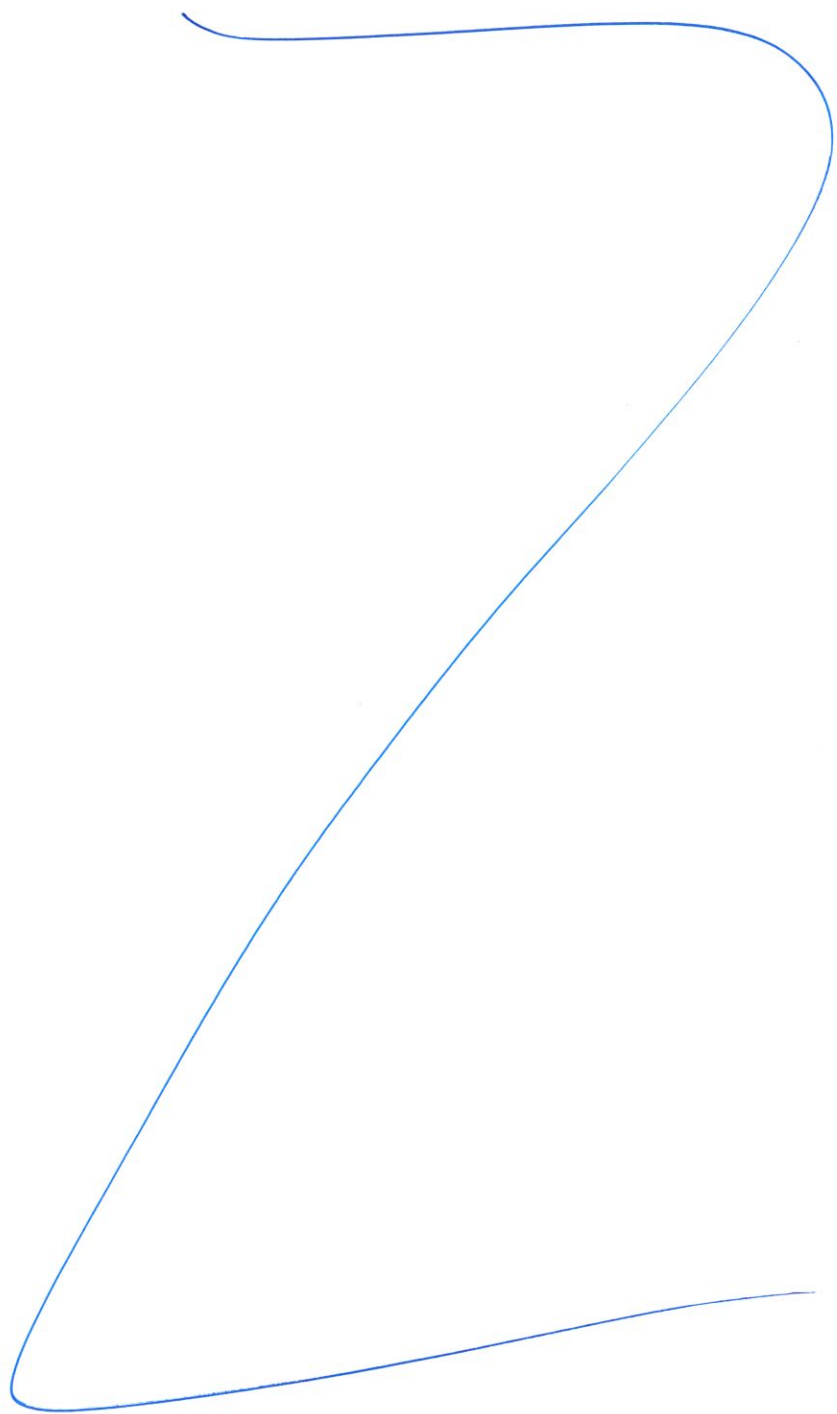
Periodo medio de pago a proveedores

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.

Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio

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

Three handwritten signatures in blue ink are located at the bottom right of the page. The first signature is a stylized 'S' with a horizontal line. The second is a more complex, cursive signature. The third is a simple, bold signature.



Diligencia que levanta el Secretario de Consejo de Administración de INTERVALOR, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se componen de 29 hojas, impresas por las dos caras, comprensivo del Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Memoria e informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2021, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 21 de febrero de 2022.

Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: Paloma Múgica Noguera

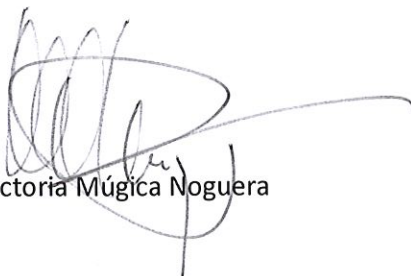
Secretario no consejero



Fdo.: Jorge Radlowski Toribio



Vocal del Consejo de Administración



Fdo.: Mª Victoria Múgica Noguera

Vocal del Consejo de Administración

Fdo.: Alberto Lorencio Chacón