

## **Adler, F.I.L.**

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



## Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Adler, F.I.L. por encargo de los administradores de Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad gestora):

---

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Adler, F.I.L. (el Fondo), 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 del Fondo a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

### Fundamento de la opinión

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

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

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

---

### Aspectos más relevantes de la auditoría

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

---

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España  
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, [www.pwc.es](http://www.pwc.es)

**Aspectos más relevantes de la auditoría**

**Modo en el que se han tratado en la auditoría**

**Cartera de inversiones financieras**

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo, se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma, se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2021.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:

*Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos*

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

*Valoración de la cartera de inversiones financieras*

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

Como consecuencia de los procedimientos realizados no se han detectado diferencias significativas en la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.

**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 gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

---

### **Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales**

---

Los administradores de la Sociedad gestora 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 del Fondo, 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 de la Sociedad gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo 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 citados administradores tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

---

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

---

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

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

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

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

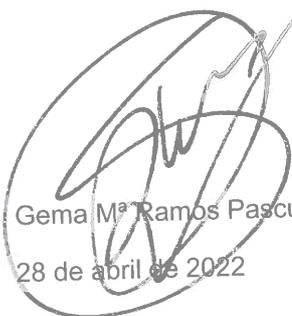
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad gestora, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo 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 el Fondo 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 Sociedad gestora en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma M. Ramos Pascual (22788)

28 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/11475

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

**Adler, F.I.L.****Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>49 070 037,53</b>	<b>50 595 727,09</b>
Deudores	711 642,09	2 757 137,15
Cartera de inversiones financieras	<u>46 748 745,12</u>	<u>46 147 352,61</u>
Cartera interior	-	<u>1 038 036,37</u>
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 038 036,37
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	<u>46 748 745,12</u>	<u>45 109 316,24</u>
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	46 659 012,84	44 898 934,84
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	89 732,28	210 381,40
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 609 650,32	1 691 237,33
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>49 070 037,53</u></b>	<b><u>50 595 727,09</u></b>

**Adler, F.I.L.****Balance al 31 de diciembre de 2021**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>48 614 441,83</b>	<b>46 974 989,71</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	48 614 441,83	46 974 989,71
Capital	-	-
Partícipes	45 524 666,24	43 695 928,26
Prima de emisión	-	-
Reservas	352 112,50	352 112,50
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	2 737 663,09	2 926 948,95
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>455 595,70</b>	<b>3 620 737,38</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	450 569,65	3 609 702,48
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	5 026,05	11 034,90
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>49 070 037,53</b>	<b>50 595 727,09</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>30 639 035,55</b>	<b>52 256 602,54</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	16 398 814,49	37 252 558,33
Compromisos por operaciones cortas de derivados	14 240 221,06	15 004 044,21
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>575 767,32</b>	<b>2 627 834,84</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	575 767,32	2 627 834,84
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>31 214 802,87</b>	<b>54 884 437,38</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.

**Adler, F.I.L.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(624 955,43)</u>	<u>(617 304,84)</u>
Comisión de gestión	(584 135,24)	(570 417,06)
Comisión de depositario	(37 895,74)	(35 122,91)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(2 924,45)	(11 764,87)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(624 955,43)</b>	<b>(617 304,84)</b>
Ingresos financieros	21 015,27	8 084,91
Gastos financieros	(5 727,29)	(21 102,06)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>5 667 464,00</u>	<u>2 554 581,29</u>
Por operaciones de la cartera interior	-	(6 762,49)
Por operaciones de la cartera exterior	5 667 464,00	2 561 343,78
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	107 574,19	(193 901,11)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(2 405 869,52)</u>	<u>1 205 385,33</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(219 356,85)	1 205 385,33
Resultados por operaciones con derivados	(2 186 512,67)	-
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>3 384 456,65</b>	<b>3 553 048,36</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>2 759 501,22</b>	<b>2 935 743,52</b>
Impuesto sobre beneficios	(21 838,13)	(8 794,57)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>2 737 663,09</u></b>	<b><u>2 926 948,95</u></b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.





**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

**1. Actividad y gestión del riesgo**

a) Actividad

Adler, F.I.L. (en lo sucesivo el Fondo) fue constituido en Madrid el 25 de mayo de 2012. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana, 28 de Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 13 de julio de 2012 con el número 44, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión Libre (F.I.L.) a partir de entonces.

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

La gestión y representación del Fondo está encomendada a Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,99% por Omega Capital, S.L., siendo el Administrador BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.

La Entidad Depositaria del Fondo es BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y en el Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que se modifica el Reglamento por el que se desarrolla Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, así como, por la Circular 1/2006, de 3 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

Los aspectos de estas normativas que le son aplicables son los siguientes:

- En la denominación social del Fondo de Inversión se incluirá la denominación y las siglas privativas de las Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.s en adelante) inscritas en los registros correspondientes de la C.N.M.V., "Fondo de Inversión Libre" y su sigla "F.I.L."
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 de euros.

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 25, disponiendo del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente Registro Administrativo, para alcanzar dicho número.
- Las participaciones del Fondo podrán suscribirse o adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros, excepto para inversores que tengan la condición de clientes profesionales conforme a la definición de la Ley de Mercado de valores.
- Sólo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 35/2003 de I.I.C.s, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, cuando se dirijan a inversores cualificados.
- El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado semestralmente. Las suscripciones y reembolsos del Fondo se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo.
- No le resultará de aplicación los límites máximos y las formas de cálculo de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso previstos en el Reglamento de la Ley 35/2003 de I.I.C.s.
- Podrá invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia, que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003 de I.I.C.s. No le es de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1ª del capítulo I del título III del Reglamento de la Ley 35/2003 de I.I.C.s.
- Debe establecer en el folleto simplificado el límite de endeudamiento de la I.I.C., que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No le es de aplicación los límites generales previstos en la ley para la pignoración de activos.
- Con anterioridad a la suscripción o adquisición de las participaciones o de las acciones del Fondo, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión. El cumplimiento de esta obligación se entenderá sin perjuicio del respeto en todo momento, por parte del Fondo, a las normas de conducta previstas en la Ley, en este reglamento y en sus normas de desarrollo.

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

La exigencia del documento en el que conste por escrito el consentimiento anterior no será aplicable a los clientes profesionales tal y como están definidos en el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores. Tampoco será exigible dicho documento cuando existan contratos de gestión discrecional de carteras que autoricen a invertir en este tipo de IIC e incluyan advertencias equivalentes a las del documento citado.

De acuerdo con el Folleto del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio y sobre resultados anuales. Durante los ejercicios 2021 y 2020 dicha comisión ha sido del 0,8% sobre el patrimonio del Fondo y del 7,5% sobre los resultados.

Igualmente, el Reglamento de Gestión del Fondo establece que la Entidad Depositaria percibirá una comisión anual en concepto de comisión de depósito. Durante los ejercicios 2021 y 2021 dicha comisión ha sido del 0,08%.

La Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

b) Gestión del riesgo

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

Los riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

- Riesgo de crédito: representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizado dicha labor se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

**Adler, F.I.L.**

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

---

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

- Riesgo de contrapartida: dentro del concepto de riesgo de contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:
  - Riesgo de contrapartida: es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.
  - Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios: debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.
  - Riesgo de contado o liquidación: es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.
- Riesgo de liquidez: es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones realizadas por los partícipes del Fondo, y puede analizarse desde dos perspectivas:
  - Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones del Fondo o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
  - Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

Adler, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

---

Los instrumentos y contratos en los que se invierten las carteras deberán tener un perfil de liquidez que se corresponda con el definido para el producto.

- Riesgo de mercado: es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:
  - Riesgo de equity: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.
  - Riesgo de tipos de interés: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
  - Riesgo de tipo de cambio: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación del Fondo.
  - Riesgo de Correlaciones: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en las correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de la Sociedad Gestora atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.
- Riesgo de carácter operativo: entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
  - Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.
  - Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos operacionales y legales resultantes de la actividad de inversión de los Fondos, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

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

**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

Adler, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

---

c) Comparabilidad

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

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

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo 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 el ejercicio 2021.

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

**3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos**

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

**Adler, F.I.L.**

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

---

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

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

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

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

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

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

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

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

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

**Adler, F.I.L.**

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

---

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

Adler, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

---

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Valor liquidativo de las participaciones

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

Adler, F.I.L.

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

---

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

#### 4. Deudores

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

	2021	2020
Administraciones Públicas deudoras	519 802,36	2 456 794,83
Depósitos de garantía	180 803,38	292 934,51
Otros	11 036,35	7 407,81
	<u>711 642,09</u>	<u>2 757 137,15</u>

**Adler, F.I.L.**

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

---

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

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

**5. Acreedores**

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

	2021	2020
Suscripciones pendientes de asignar valor liquidativo	149 000,00	3 308 087,41
Administraciones Públicas acreedoras	21 838,13	10 514,15
Otros	<u>279 731,52</u>	<u>291 100,92</u>
	<b><u>450 569,65</u></b>	<b><u>3 609 702,48</u></b>

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

	2021	2020
Otras retenciones	-	1 719,58
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	<u>21 838,13</u>	<u>8 794,57</u>
	<b><u>21 838,13</u></b>	<b><u>10 514,15</u></b>

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Adler, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

**6. Cartera de inversiones financieras**

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

	2021	2020
<b>Cartera interior</b>	-	<b>1 038 036,37</b>
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 038 036,37
<b>Cartera exterior</b>	<b>46 748 745,12</b>	<b>45 109 316,24</b>
Instituciones de Inversión Colectiva	46 659 012,84	44 898 934,84
Derivados	89 732,28	210 381,40
	<b>46 748 745,12</b>	<b>46 147 352,61</b>

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

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

**7. Tesorería**

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

	2021	2020
<b>Cuentas en el Depositario</b>		
Cuentas en euros	665 857,64	1 171 985,88
Cuentas en divisa	685 751,86	329 620,34
<b>Otras cuentas de tesorería</b>	8 910,27	
Otras cuentas de tesorería en euros		16 588,89
Otras cuentas de tesorería en divisa	249 130,55	173 042,22
	<b>1 609 650,32</b>	<b>1 691 237,33</b>

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" del Fondo al 31 de diciembre de 2021 y 2020, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas de la Entidad Depositaria, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

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

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

**8. Patrimonio atribuido a partícipes**

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>48 614 441,83</u>	<u>46 974 989,71</u>
Número de participaciones emitidas	<u>3 387 081,48</u>	<u>3 466 814,49</u>
Valor liquidativo por participación	<u>14,35</u>	<u>13,55</u>
Número de partícipes	<u>40</u>	<u>45</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2021 y 2020, se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende a uno, en ambos ejercicios, representando el 32,40% y el 31,66%, respectivamente, de la cifra de patrimonio del Fondo, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

**9. Cuentas de compromiso**

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

**10. Otras cuentas de orden**

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

	2021	2020
Pérdidas fiscales a compensar	<u>575 767,32</u>	<u>2 627 834,84</u>
	<u><b>575 767,32</b></u>	<u><b>2 627 834,84</b></u>

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

**11. Administraciones Públicas y situación fiscal**

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

Las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", se deducirán del resultado contable antes de impuestos del ejercicio en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

**12. Otra información**

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

**Adler, F.I.L.**

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

(Expresada en euros)

---

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

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

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020 ascienden a 4 miles de euros, en ambos ejercicios.

### **13. Hechos posteriores**

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

Desde el cierre del ejercicio, al 31 de diciembre de 2021, hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Adler, F.I.L.

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

	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) Plusvalía
<b>Cartera Exterior</b>					
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
ALGER DYNAMIC OPPORTUN-I EUR	EUR	1 320 900,00	-	1 192 800,00	(128 100,00)
ARTEMIS LUX-US EXT ALP-FIAUS	USD	1 312 655,28	-	1 437 452,76	124 797,48
BAIL GIFF GL ALP-B EUR A	EUR	1 728 770,00	-	1 780 900,00	52 130,00
VARENNE SELECTION-I	EUR	2 780 433,95	-	3 160 859,00	380 425,05
BLUEBOX GLOBAL TEC FD-I USDA	USD	1 007 999,95	-	1 074 223,95	214 144,64
BAILLE GIFF WW-PAN-EU-EUR B	EUR	805 276,50	-	994 913,50	189 637,00
MSIF-EUROPE OPP-Z EUR	EUR	783 020,00	-	1 050 090,00	267 070,00
JPMORGAN CN A SH OPP-I USD A	USD	1 135 054,91	-	1 189 800,43	218 581,04
BLUEBOX GLOBAL TEC FD-F1 USD	USD	1 069 999,40	-	1 628 074,72	782 261,21
JPMF-US TECH-C USD ACC	USD	1 079 266,59	-	1 358 564,65	466 372,41
EDGEWOOD L SL-US SL G-IEURZH	EUR	2 311 463,79	-	3 066 753,74	755 289,95
FUNDSMITH EQUITY FUND-I ACC	EUR	2 488 400,56	-	3 263 620,67	775 220,11
ISHARES S&P 500 IT SECTOR	USD	856 653,01	-	1 001 423,93	144 770,92
ISHARES MSCI WORLD EUR-H	EUR	920 209,88	-	1 017 250,00	97 040,12
ISHARES MSCI JPN MONTH EUR-H	EUR	500 890,32	-	510 972,00	10 081,68
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>20 100 994,14</b>	-	<b>23 727 699,35</b>	<b>4 349 721,61</b>
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
GREENVALE CAPITAL FUND LIMITED G NOV20	USD	1 287 664,18	-	1 258 023,23	(29 640,95)
LMR FUND LIMITED CLASS EN NON RES SHS S1	EUR	2 304 988,40	-	2 447 285,00	142 296,60
BLACKROCK EUROPEAN HF I EUR	EUR	1 489 359,77	-	2 554 624,13	1 065 264,36
SCHONFELD STRATEGIC PART B 0719	USD	212 833,94	-	242 107,22	62 611,44
CHILDREN'S D1 JUL19	EUR	905 403,00	-	1 354 169,00	448 766,00
CHILDREN'S D1 JAN11	EUR	1 497 863,18	-	2 241 762,29	743 899,11
CHILDREN'S D1 JUN11	EUR	2 254 196,00	-	3 374 189,00	1 119 993,00
SIL/FIL SCHONFELD STRATEGIC PARTNERS B	USD	750 000,00	-	908 688,58	283 815,00
AKO LIMITED EUR CLASS-B4	EUR	1 127 318,78	-	1 952 893,86	825 575,08
MAN-MAN AHL TARGET RISK-IEUR	EUR	903 595,00	-	900 790,00	(2 805,00)
TROJAN FUND IR-0 EURA	EUR	1 979 040,00	-	2 034 620,00	55 580,00
KL EVENT DRIVEN UCITS-B EUR	EUR	1 690 336,87	-	1 682 230,18	(8 106,69)
RUFFER SICAV-TOT RET IN-CEC	EUR	1 957 289,03	-	1 979 931,00	22 641,97
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>18 359 888,15</b>	-	<b>22 931 313,49</b>	<b>4 729 889,92</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>38 460 882,29</b>	-	<b>46 659 012,84</b>	<b>9 079 611,53</b>

Adler, F.I.L.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>			
EURO FX CURR FUT Mar22	USD	10 648 814,49	14/03/2022
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>10 648 814,49</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>			
March 22 Calls on SX5E	EUR	5 750 000,00	18/03/2022
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>5 750 000,00</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>			
February 22 Puts on SPX	USD	6 644 985,50	18/02/2022
February 22 Puts on SX5E	EUR	6 435 000,00	18/02/2022
January 22 Puts on TSLA US	USD	1 160 235,56	21/01/2022
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>14 240 221,06</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>30 639 035,55</b>	

Adler, F.I.L.

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

	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) Plusvalía
<b>Cartera Interior</b>					
Acciones y participaciones de inversión libre					
EQMC FIL – CLASS A	EUR	842 351,18	-	1 038 036,37	195 685,19
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		842 351,18	-	1 038 036,37	195 685,19
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>842 351,18</b>	<b>-</b>	<b>1 038 036,37</b>	<b>195 685,19</b>

Adler, F.I.L.

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

	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) Plusvalía
<b>Cartera Exterior</b>					
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
BAILLE GIFF WW-PAN-EU-EUR B	EUR	805 276,50	-	843 514,00	38 237,50
MSIF-EUROPE OPP-Z EUR	EUR	783 020,00	-	845 410,00	62 390,00
BAI GIF WW LT GB GR-BUSD ACC	USD	851 389,91	-	925 749,19	74 359,28
ALGER SMALL CAP FOCUS-I USD	USD	846 740,06	-	915 922,54	69 182,48
MSIF-ASIAN OPP-Z USD	USD	1 690 984,97	-	1 809 262,29	118 277,32
JPMORGAN CN A SH OPP-I USD A	USD	1 698 274,99	-	2 029 980,22	331 705,23
POLAR BIOTECHNOLOGY-I USD	USD	1 005 824,30	-	1 157 363,90	151 539,60
BLUEBOX GLOBAL TEC FD-F1 USD	USD	932 505,72	-	1 158 494,32	225 988,60
JPMF-US TECH-C USD ACC	USD	1 675 004,72	-	2 189 590,67	514 585,95
CQS NEW CITY GL EQ-F EUR HD	EUR	500 000,31	-	679 272,18	179 271,87
POLAR CAPITAL-GLB TECH-IHE	EUR	1 561 847,67	-	2 495 672,15	933 824,48
POLAR CAP-HEALTHCRE OPP-IUSD	USD	996 150,55	-	1 057 388,46	61 237,91
BSF-EMRG CO A/R-Z2 EUR HDG	EUR	1 550 273,53	-	1 908 515,00	358 241,47
EDGEWOOD L SL-US SL G-IEURZH	EUR	2 019 997,45	-	2 835 888,33	815 890,88
FUNDSMITH EQUITY FD SICAV-IA	EUR	1 373 280,56	-	1 582 649,43	209 368,87
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>7 681 510,73</b>	-	<b>22 434 672,68</b>	<b>845 691,41</b>
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>					
AKO GLOBAL UCITS-B2	EUR	1 011 781,84	-	1 493 356,35	481 574,51
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>1 011 781,84</b>	-	<b>1 493 356,35</b>	<b>481 574,51</b>
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
GREENVALE CAPITAL FUND LIMITED G NOV20	USD	1 287 664,18	-	1 233 760,05	(53 904,13)
ZP OFFSHORE UTILITY FUND E SERIES 1	USD	2 313 303,70	-	2 390 154,64	76 850,94
LMR FUND LIMITED CLASS EN NON RES SHS S1	EUR	2 304 988,40	-	2 124 028,30	(180 960,10)
LASKER FUND CLASS A1 EUR UNRESTRICTED S1	EUR	1 768 750,26	-	2 151 573,17	382 822,91
BLACKROCK EUROPEAN HF I EUR	EUR	1 489 359,77	-	2 432 491,46	943 131,69
SCHONFELD STRATEGIC PART B 0719	USD	188 590,62	-	199 328,57	10 737,95
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
CHILDREN'S D1 JUL19	EUR	905 403,00	-	1 123 428,00	218 025,00
CHILDREN'S D1 JAN11	EUR	1 497 863,18	-	1 862 666,74	364 803,56
CHILDREN'S D1 JUN11	EUR	2 254 196,00	-	2 797 655,00	543 459,00
SIL/FIL SCHONFELD STRATEGIC PARTNERS B	USD	661 113,31	-	748 127,30	87 013,99
AKO LIMITED EUR CLASS-B4	EUR	1 250 000,00	-	1 774 482,10	524 482,10
RENAISSANCE INT LP SERIE B1	USD	1 664 787,40	-	2 133 210,48	468 423,08
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>17 586 019,82</b>	-	<b>20 970 905,81</b>	<b>3 384 885,99</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>26 279 312,39</b>	-	<b>44 898 934,84</b>	<b>4 712 151,91</b>

Adler, F.I.L.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>			
EURO FX CURR FUT Mar21	USD	18 296 316,00	15/03/2021
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>18 296 316,00</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>			
March 21 Calls on SX5E	EUR	3 800 000,00	19/03/2021
June 21 Calls on SX5E	EUR	9 400 000,00	18/06/2021
Euro Curr 9am Jun21C 1.25	USD	5 756 242,33	04/06/2021
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>18 956 242,33</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>			
March 21 Puts on SX5E	EUR	6 200 000,00	19/03/2021
January 21 Puts on SPX	USD	3 405 648,79	15/01/2021
January 21 Puts on SPX	USD	3 438 395,42	15/01/2021
March 21 Puts on SX5E	EUR	1 960 000,00	19/03/2021
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>15 004 044,21</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>52 256 602,54</b>	

## **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

La evolución del Fondo y su estrategia de inversión durante el ejercicio se enmarca en la situación económica y de mercados que se resume a continuación:

### **Situación Económica en 2021**

Las últimas previsiones de crecimiento global para 2021 (5,9%) se han revisado ligeramente a la baja durante el segundo semestre del año, acusando los efectos disruptivos de los cuellos de botella (principalmente en países desarrollados) y el insuficiente ritmo de vacunación (sobre todo en países emergentes).

En EE.UU. se espera un incremento del PIB del orden del 5,7% en 2021, impulsado principalmente por la recuperación del consumo privado y la inversión privada. En la eurozona, el año podría acabar con un crecimiento de la demanda agregada del 5,3%, con España como uno de los países más rezagados (4,8% frente a la caída de 10,8% en 2020). En China, el control de la pandemia y las medidas de estímulo han permitido acelerar el ritmo de crecimiento en 2021, pudiendo cerrar el ejercicio con tasas del 8%. Con respecto a Latinoamérica, se espera que el PIB de la región se expanda un 6,3% en 2021 (ligeramente inferior a la caída del 7% en 2020), impulsado por México (5,9%) y Brasil (5,2%).

En cuanto a precios, la inflación subyacente de EE.UU. ha llegado a tasas del orden del 5%, como consecuencia principalmente de la subida de las materias primas y los problemas en la cadena de suministros, pudiendo cerrar el año con un promedio del 3,6%. En la eurozona, la inflación subyacente se situó en el 2,6% en diciembre (su nivel más alto desde marzo de 2002), mientras que el promedio del año se queda en el 1,5% (lastrado por los datos del primer semestre del año).

La Fed, que hasta finales del año había adoptado una postura cauta ante los altos datos de inflación (achacando a factores transitorios, principalmente por el lado de la oferta, la subida de los precios), ha terminado el año adoptando un giro agresivo en su política monetaria, señalando tres subidas de tipos en 2022 y acelerando la reducción del programa de compras de activos (\$30mm al mes), con el objetivo de finalizar el programa de compras en marzo de 2022 (tres meses antes de lo inicialmente previsto). Asimismo, el BCE aprovechó su reunión de diciembre para anunciar el fin del PEPP (marzo 2022) y aprobó varias medidas para suavizar el impacto en liquidez, como la ampliación del periodo de reinversión de las compras del PEPP y el aumento de las compras netas en el marco del programa estándar de QE (APP) para el segundo y tercer trimestre de 2022. Además, los tipos más bajos de la TLTROIII terminarán en junio de 2022, con una reevaluación del multiplicador de niveles.

**Adler, F.I.L.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2021**

---

### **Perspectivas para 2022**

En 2022 las principales economías volverán a crecer a un ritmo intenso, bastante por encima de su potencial. Los países desarrollados afrontan el próximo año en mejor situación que los emergentes, porque tienen porcentajes de vacunación superiores. Los dos riesgos más importantes a día de hoy son la evolución de la pandemia, de la que acabamos de tener un aviso con la variante ómicron, y la subida de la inflación. Con la cautela debida, manejamos el escenario de que en 2022 lo peor de la pandemia quedará cada vez más atrás, mientras que la inflación irá cediendo de forma progresiva, aunque el riesgo es que pueda sorprender al alza.

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

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

### **Gastos de I+D y Medio Ambiente**

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

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

### **Acciones propias**

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021**

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

**Adler, F.I.L.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

---

Reunidos los Administradores de Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A., en fecha 31 de marzo de 2022, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio 2021 de Adler, F.I.L.

**FIRMANTES:**



---

D. Gabriel Fernández de Bobadilla Osorio  
Presidente



---

D. Alberto Cortina Koplowitz  
Consejero



---

D. Alberto Ruiz Rodríguez  
Consejero