

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría, cuentas anuales e informe de gestión
del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2021

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de
MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de **MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.** (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria correspondiente 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.

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 éstos, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

La cartera de inversiones financieras, cuyo saldo al cierre del ejercicio asciende a 12.724.194,72 euros y representa el 89% de los activos de la Sociedad, se valora por su valor razonable (véase nota 4.1.).

Identificamos esta área como el aspecto más relevante de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto, y por tanto, del valor liquidativo del mismo.

Nuestros principales procedimientos de auditoría incluyeron al cierre del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021 entre otros, la verificación de la existencia y las condiciones de los títulos que están en cartera mediante la obtención de confirmación externa de las entidades bancarias, la conciliación de los resultados del conteo indicado en las respuestas bancarias con la relación de títulos en cartera registrados por la entidad para probar la integridad de los datos y la verificación que los mencionados títulos están valorados, en efecto, a su valor razonable, comparando su valor con el indicado en las respuestas bancarias y/o con el precio de cotización publicado en un mercado activo.

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 conforme 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 la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la 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 Sociedad.
- 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.

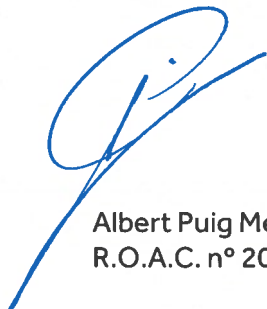
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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.

Audria Auditoría y Consultoría, S.L.P.
R.O.A.C. nº S2146



Albert Puig Mesa
R.O.A.C. nº 20925

23 de marzo de 2022

**Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya**

**AUDRIA AUDITORIA Y
CONSULTORIA, SLP**

2022 Núm. 20/22/01038

IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas anuales e informe de gestión
del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

MUSANDAM SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCE DE SITUACIÓN A 31 DE DICIEMBRE DE 2021 Y 2020

ACTIVO

	Notas de la memoria	Ejercicio 2021	Ejercicio 2020
B) ACTIVO CORRIENTE		14.336.798,30	21.167.782,46
I. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	5	4.812,41	7.156,86
II. Cartera de inversiones financieras	6	12.724.194,72	20.156.952,91
1. Cartera interior		863.200,05	683.032,13
1.6 Otros		863.200,05	683.032,13
2. Cartera exterior		11.860.994,67	19.473.902,41
2.1. Valores representativos de deuda		0,00	572.900,30
2.3. Instituciones de inversión colectiva		11.860.994,67	18.901.002,11
3. Intereses de la cartera de inversión		0,00	18,37
IV. Tesorería	7	1.607.791,17	1.003.672,69
TOTAL ACTIVO		14.336.798,30	21.167.782,46

PATRIMONIO Y PASIVO

		Ejercicio 2021	Ejercicio 2020
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	14.305.517,15	21.146.759,08
A-1) Fondos reembolsables atribuido a partícipes o accionistas		14.305.517,15	21.146.759,08
I. Capital social		23.255.784,00	23.255.784,00
III. Prima de emisión		1.845.926,09	1.767.541,62
IV. Reservas		6.702.390,55	5.288.500,46
V. Acciones propias		(19.612.040,36)	(10.579.176,02)
VI. Resultados de ejercicios anteriores		0,00	(853.616,08)
VIII. Resultado del ejercicio	3	2.113.456,87	2.267.725,10
C) PASIVO CORRIENTE	9	31.281,15	21.023,38
III. Acreedores		31.281,15	21.023,38
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		14.336.798,30	21.167.782,46

CUENTAS DE ORDEN			
2. Otras cuentas de orden		36.744.216,00	38.171.978,94
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		36.744.216,00	36.744.216,00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar		0,00	1.427.762,94
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		36.744.216,00	38.171.978,94

Las notas 1 a 13 descritas en la memoria adjunta.
forman parte integrante de este balance de situación al 31 de diciembre de 2021


 Gemra, S.A. (Presidente)
 representada por Joan Raurich Santaló


 Assumpta Raurich Santaló (Secretaria)


 Vent de France la Tramuntana, S.A.U. (Vocal)
 representada por Joaquim Raurich Santaló

MUSANDAM SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2021 Y 2020**

	Notas de la memoria	Ejercicio 2021	Ejercicio 2020
A) OPERACIONES CONTINUADAS			
2. Comisiones retrocedidas a las IIC		9.986,74	17.191,74
4. Otros gastos de explotación	11	(71.093,31)	(94.379,33)
4.1. Comisión de gestión		(46.912,94)	(64.948,96)
4.2. Comisión depositario		(13.403,73)	(18.556,93)
4.4. Otros		(10.776,64)	(10.873,44)
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(61.106,57)	(77.187,59)
8. Ingresos financieros		38,30	2.496,89
9. Gastos financieros		(2.774,87)	(901,08)
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		(176.729,74)	2.312.197,24
10.1. Por operaciones de la cartera interior		92.051,46	2.274,43
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		(268.781,20)	2.309.922,81
11. Diferencias de cambio		38.936,47	(13.181,97)
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		2.336.443,54	52.788,45
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		4.970,37	4.332,72
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		2.332.163,84	29.017,50
12.4. Resultados por operaciones con derivados		(1.245,78)	18.974,01
12.5. Otros		555,11	464,22
A.2) RESULTADO FINANCIERO		2.195.913,70	2.353.399,53
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.134.807,13	2.276.211,94
20. Impuestos sobre beneficios	10	(21.350,26)	(8.486,84)
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO		2.113.456,87	2.267.725,10
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS			
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO		2.113.456,87	2.267.725,10

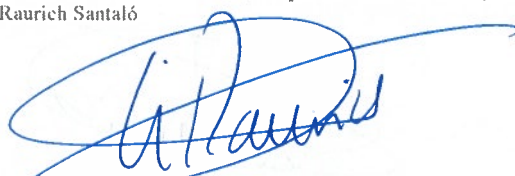
Las notas 1 a 13 descritas en la memoria adjunta,
forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2021



Gemra, S.A. (Presidente)
representada por Joan Raurich Santaló



Assumpta Raurich Santaló (Secretaria)



Vend de France la Tramuntana, S.A.U. (Vocal)
representada por Joaquim Raurich Santaló

MUSANDAM SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2021 Y 2020

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	Notas de la memoria	Ejercicio 2021	Ejercicio 2020
A. RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		2.113.456,87	2.267.725,10
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO			
I. Por valoración instrumentos financieros		0,00	0,00
1. Activos financieros disponibles para la venta			
2. Otros ingresos/gastos		0,00	0,00
II. Por cobertura de flujos de efectivo		0,00	0,00
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		0,00	0,00
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		0,00	0,00
V. Efecto impositivo			
B. TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		0,00	0,00
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS			
VI. Por valoración de instrumentos financieros		0,00	0,00
1. Activos financieros disponibles para la venta		0,00	0,00
2. Otros ingresos/gastos		0,00	0,00
VII. Por cobertura de flujos de efectivo		0,00	0,00
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		0,00	0,00
IX. Efecto impositivo		0,00	0,00
C. TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		2.113.456,87	2.267.725,10

Las notas 1 a 15 descritas en la memoria adjunta,
forman parte integrante de este estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2021


Gemra, S.A. (Presidente)
representada por Joan Raurich Santaló


Assumpta Raurich Santaló (Secretaria)


Vent de France la Tramuntana, S.A.U. (Vocal)
representada por Joaquim Raurich Santaló

MUSANDAM SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2021 Y 2020

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A) SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2019	23.255.784,00	1.709.928,97	5.288.735,13	(11.695.460,32)	(2.784.158,01)	1.930.541,93	17.705.371,70
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2019 y anteriores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores del ejercicio 2019 y anteriores	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
B) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2020	23.255.784,00	1.709.928,97	5.288.735,13	(11.695.460,32)	(2.784.158,01)	1.930.541,93	17.705.371,70
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.267.725,10	2.267.725,10
II. Operaciones con socios o propietarios	0,00	57.612,65	(234,67)	-1.116.284,30	0,00	0,00	1.173.662,28
1. Aumentos de capital	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
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	0,00	57.612,65	(234,67)	-1.116.284,30	0,00	0,00	1.173.662,28
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Otras operaciones con socios o propietarios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	0,00	0,00	1.930.541,93	(1.930.541,93)	0,00
C) SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2020	23.255.784,00	1.767.541,62	5.288.500,46	(10.579.176,02)	(853.616,08)	2.267.725,10	21.146.759,08
I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2020	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
II. Ajustes por errores del ejercicio 2020	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
D) SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2021	23.255.784,00	1.767.541,62	5.288.500,46	(10.579.176,02)	(853.616,08)	2.267.725,10	21.146.759,08
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2.113.456,87	2.113.456,87
II. Operaciones con socios o propietarios	0,00	78.384,47	(218,93)	(9.032.864,34)	0,00	0,00	(8.954.698,80)
1. Aumentos de capital	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
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	0,00	78.384,47	(218,93)	(9.032.864,34)	0,00	0,00	(8.954.698,80)
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Otras operaciones con socios o propietarios	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
III. Otras variaciones del patrimonio neto	0,00	0,00	1.414.109,02	0,00	853.616,08	(2.267.725,10)	0,00
E) SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2021	23.255.784,00	1.845.926,09	6.702.390,55	(19.612.040,36)	0,00	2.113.456,87	14.305.517,15

Las notas 1 a 13 descritas en la memoria adjunta
forman parte integrante de este estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2021



Gemra, S.A. (Presidente)
representada por Joan Raurich Santaló



Assumpta Raurich Santaló (Secretaria)



Vent de France la Tramuntana, S.A.U. (Vocal)
representada por Joaquim Raurich Santaló

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

NOTA 1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA E INFORMACIÓN GENERAL

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A. (en adelante, la Sociedad). se constituyó el 13 de septiembre de 2013 y se encuentra inscrita en el Registro Administrativo correspondiente con el número 3.888.

Su operativa se encuentra regulada por lo dispuesto en la Ley 35/2003 (de 4 de noviembre), de Instituciones de Inversión Colectiva, por el Real Decreto 1082/2012 (de 4 de noviembre), por el que se reglamenta dicha Ley, por las Circulares 3/2008 y 4/2008 de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y por la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 2/3 del capital en circulación.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-venta con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 53 del Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 1/2012, Circular 6/2010 y por el Real Decreto 1082/2012, de 4 de noviembre donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

La gestión, administración y representación de la cartera de valores de la Sociedad corresponde a CAIXABANK ASSET MANAGEMENT, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. La cartera de valores se halla depositada en Cecabank, S.A.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

El domicilio social de la Sociedad se halla en Avenida Catalunya número 4 el Portús, La Jonquera (Girona).

Las cifras que se presentan en éstas cuentas anuales están expresadas en euros.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) 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, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad, que han sido formuladas por los administradores, se encuentran pendientes de su aprobación por parte de la Junta de Accionistas. No obstante, se estima que serán aprobadas sin cambios.

b) 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, se haya dejado de aplicar en su preparación.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y a la determinación de las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2021, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase nota 6), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, 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 determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

d) Comparación de la información

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

e) Consolidación

La Sociedad forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. La sociedad dominante última del grupo es GEMRA, S.A., constituida en Figueres. Las cuentas anuales consolidadas del grupo correspondientes al ejercicio 2021 se hallan pendientes de formulación.

NOTA 3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

	2021	2020
Base de reparto		
Pérdidas y ganancias	2.113.456,87	2.267.725,10
Total	2.113.456,87	2.267.725,10
Distribución		
A reserva legal	211.345,69	226.772,51
A reservas voluntarias	1.902.111,18	1.187.336,51
A resultados negativos de ejercicios anteriores	0,00	853.616,08
Total	2.113.456,87	2.267.725,10

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales principios, políticas contables y criterios de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, han sido las siguientes:

4.1. Instrumentos financieros**a) Clasificación de los activos financieros**

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez. 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 en concepto de garantías aportadas.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias":

- 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.
 - 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.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - 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.
- Deudores: 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.

b) Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

- 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 valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones, cobros asociados a los contratos de permuta financiera, así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- 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.
- 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".

c) Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran 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 imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o el del inmediato día hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los 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.
- 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, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 48.1.j) del RD 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea 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 o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

d) Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan 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.

e) Técnicas de valoración

La principal técnica de 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 cotizaciones directas de mercado, 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. Para valoraciones posteriores, el valor razonable de dicho instrumento puede 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 y las primas de riesgo. 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 por el modelo interno de la Sociedad 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 añadiendo la correspondiente prima de riesgo de la emisión. Las curvas de tipos son datos observables en los mercados y las primas de riesgo se actualizan según la cotización de instrumentos de naturaleza similar, o cuando se realiza una transacción en mercado con dicho instrumento u otro de naturaleza similar.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son diariamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas de valoración comúnmente aceptadas e inputs de mercado actualizados diariamente (cotizaciones de los subyacentes, tipos de interés, etc.).

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 estar basados en metodologías comúnmente aceptadas y datos de mercado actualizados diariamente.

f) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros (caso de las ventas incondicionales, que constituyen el supuesto habitual, o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra), el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido –caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos–, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

g) Contabilización de operaciones**1) *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, 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.

2) *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 – Resultado 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.

3) *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, independientemente de cuales 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)”.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

4) Contratos de futuros, opciones y warrants

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, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance 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 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 del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, 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.

5) Garantías aportadas a la Sociedad.

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos 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.

4.2. Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

4.3. Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas" del balance.

Se valoran en función del valor liquidativo del día, se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

4.4. Acciones propias y prima de emisión

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

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

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

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

4.5. Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

1) 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 periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas 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. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

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.

2) Comisiones y conceptos asimilados

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

Los ingresos que se reciben como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3) 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.

4) Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

4.6. Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que se satisface como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan 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 se generen 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, en el momento en que se presenta la liquidación del impuesto sobre beneficios definitivo.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos 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.

4.7. Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

4.8. Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 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 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.

NOTA 5. DEUDORES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre era el siguiente:

Concepto		Saldo a 31-12-2021	Saldo a 31-12-2020
Deudores varios	(nota 10)	2.669,41	3.856,76
Saldos con Administraciones Públicas		2.143,00	3.300,10
Total deudores comerciales		4.812,41	7.156,86

La totalidad de los saldos se hallan expresados en euros. No existe importe alguno provisionado por dudoso cobro.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

NOTA 6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El detalle de este epígrafe al cierre del ejercicio es el siguiente:

Concepto	Saldo a 31-12-2021	Saldo a 31-12-2020
1. Cartera interior	863.200,05	683.032,13
1.6 Otros	863.200,05	683.032,13
2. Cartera exterior	11.860.994,67	19.473.902,41
2.1. Valores representativos de deuda	0,00	572.900,30
2.3. Instituciones de inversión colectiva	11.860.994,67	18.901.002,11
3. Intereses de la cartera de inversión	0,00	18,37
Total	12.724.194,72	20.156.952,91

La Composición de la cartera de valores al cierre del ejercicio se muestra en el anexo adjunto a esta memoria.

El detalle por divisas de la cartera de valores es el siguiente:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021

Concepto	Euros	No euros	Total
Otros	863.200,05	0,00	863.200,05
Instituciones de inversión colectiva	9.915.275,54	1.945.719,13	11.860.994,67
Total instrumentos de patrimonio	10.778.475,59	1.945.719,13	12.724.194,72

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020

Concepto	Euros	No euros	Total
Otros	683.032,13	0,00	683.032,13
Valores representativos de deuda	0,00	572.900,30	572.900,30
Instituciones de inversión colectiva	17.860.708,23	1.040.293,88	18.901.002,11
Intereses de la cartera de inversión	0,00	18,37	18,37
Total instrumentos de patrimonio	18.543.740,36	1.613.212,55	20.156.952,91

Todos los valores representativos de deuda tienen vencimiento inferior al año.

Los valores y activos de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Cecabank, S.A., o en trámite de depósito en dicha entidad. Estos valores no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

Gestión del riesgo

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 4 de noviembre, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora.

A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), 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.

Límites generales a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor 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 1.082/2012, 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.

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

- 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. 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.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

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.

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, 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% del 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.

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

- **Coefficiente de liquidez**

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual (Real Decreto 877/2015 que modifica el coeficiente promedio de liquidez mensual que debe mantener las IIC recogido en el artículo 53 del actual reglamento de IIC).

- **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 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 el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos. La cuantificación del riesgo de crédito consecuencia del incumplimiento de las obligaciones de pago se efectúa a través de CreditManager (aplicativo de riesgos de la sociedad gestora). Este Credit VaR se calcula con una periodicidad mensual, probabilidad del 95% y 99% y el horizonte temporal es de un año. En estos mismos informes se detalla la calidad crediticia de la cartera de renta fija, tanto pública como privada, para cada una de las instituciones.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo 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 del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por este motivo, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

Es por este motivo por el que, desde una doble perspectiva, se establecen mecanismos de control tanto previos a la inversión, como posteriores a la misma, que garantizan o limitan hasta niveles razonables el riesgo de liquidez que pueden asumir las carteras gestionadas:

- Con carácter previo a la inversión, se han elaborado diferentes marcos o universos de inversión autorizados para las distintas tipologías de activos cuya función consiste en acotar o limitar la gestión, orientándola hacia activos que cumplen una serie de requisitos mínimos que garanticen su solvencia y liquidez. Dependiendo de la tipología de activos se exigen criterios mínimos de capitalización, geográficos, de liquidez, calidad crediticia, etc.
- Con carácter posterior a la inversión y de manera periódica, los departamentos de Valoración y Control de Riesgos elaboran distintos informes orientados a la gestión de este riesgo. Estos informes muestran el grado de liquidez que tienen las instituciones de inversión colectiva en función de la tipología de sus activos en cartera así como el estado o peso que representan aquellos que, por diferentes motivos, son difícilmente liquidables en periodos razonables.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida que pueden experimentar las carteras 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 en activos de renta fija: La variación del precio de este tipo de activos y por tanto, su riesgo, se puede segregar en un doble componente:
 - Riesgo de tipo de interés: derivado de la variación o fluctuación de los tipos de interés. El impacto en el precio de los bonos es reducido en activos con vencimiento a corto plazo y elevado en activos a largo plazo. Este impacto se estima de manera aproximada a partir de la duración, duración modificada o sensibilidad y ajustando por convexidad.
 - Riesgo de spread: como consecuencia del riesgo específico o asociado al propio emisor. Este riesgo se expresa en términos de spread sobre la curva de valoración y tiene impacto directo en la valoración del activo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones que pueden experimentar los tipos de cambio.
- Riesgo en activos de renta variable o activos vinculados a índices bursátiles: la inversión en instrumentos de renta variable conlleva que la rentabilidad del Fondo 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.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.**MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021**

El riesgo total de mercado se mide o cuantifica en términos de VaR el cual nos indica cual es la pérdida máxima esperada de una cartera, con una probabilidad determinada y un horizonte temporal definido. Estos cálculos se hacen con una periodicidad diaria, empleando la metodología paramétrica y asignando los siguientes parámetros:

- Nivel de Confianza: 99%
- Decay Factor: ($\lambda = 0.94$)
- Horizonte temporal: 1 día.

El riesgo de mercado se segrega por factores de riesgo: Renta Variable, Renta Fija (Tipos de Interés + Spread) y Tipos de Cambio. Adicionalmente, su cálculo se obtiene por las otras dos metodologías como son la histórica y Monte Carlo.

Riesgo de sostenibilidad

La sociedad gestora de la Sociedad tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad en las decisiones de inversión. El riesgo de sostenibilidad de las inversiones dependerá, entre otros, del tipo de emisor, el sector de actividad o su localización geográfica. De este modo, las inversiones que presenten un mayor riesgo de sostenibilidad pueden ocasionar una disminución del precio de los activos subyacentes y, por tanto, afectar negativamente al valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de gestión del riesgo para determinar, medir, gestionar y controlar todos los riesgos inherentes a la política de inversión de la Sociedad, así como para determinar la adecuación del perfil de riesgo a la política y estrategia de inversión.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

NOTA 7. TESORERÍA

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre era el siguiente:

Concepto	Saldo a 31-12-2021	Saldo a 31-12-2020
Bancos	1.607.791,17	1.003.672,69
Total tesorería	1.607.791,17	1.003.672,69

Las cuentas corrientes han devengado en el ejercicio un tipo de interés anual de mercado. Todos los importes se encuentran disponibles para ser utilizados.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

NOTA 8. PATRIMONIO NETO

El detalle de las distintas cuentas que componen este epígrafe al cierre del ejercicio ha sido el siguiente:

Concepto	Saldo a 31-12-2021	Saldo a 31-12-2020
Capital inicial (SICAV)	6.000.000,00	6.000.000,00
Capital estatutario emitido	17.255.784,00	17.255.784,00
Prima de emisión	1.845.926,09	1.767.541,62
Reserva legal	756.180,71	529.408,20
Otras reservas	5.946.209,84	4.759.092,26
Acciones propias	(19.612.040,36)	(10.579.176,02)
Resultados negativos de ejercicios anteriores	0,00	(853.616,08)
Resultado del ejercicio	2.113.456,87	2.267.725,10
Total patrimonio neto	14.305.517,15	21.146.759,08

Capital inicial y capital estatutario emitido

El capital social inicial está compuesto por 6.000.000 de acciones nominativas de 1 euro de valor nominal y se halla totalmente suscrito y desembolsado. El capital social total emitido está compuesto por 23.255.784 acciones.

El capital estatutario máximo se establece en 60.000.000 euros, representado por 60.000.000 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una. Dentro de los límites estatutarios, la sociedad podrá aumentar o disminuir el capital correspondiente a las acciones en circulación mediante la venta o adquisición de las mismas, en los términos establecidos legalmente, sin necesidad de acuerdo de la Junta General.

La prima de emisión refleja las diferencias entre el valor nominal y los precios de venta y los de compra de las acciones propias, según corresponda.

Las sociedades que poseen más de un 10% de las acciones de la Sociedad son las siguientes:

Titular	Número de acciones/ participaciones	Valor nominal	Porcentaje participación
Vent de France La Tramuntana, S.A.U.	5.071.068	5.071.068	60,01%
Almukalla, S.L.U.	920.333	920.333	10,89%

A solicitud de la Compañía las acciones de la sociedad fueron incorporadas al Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley del Mercado de Valores y supervisado por la CNMV en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2021, el valor teórico de cada acción ascendía a 1,69 euros como resultado de dividir el patrimonio neto de la Sociedad entre las acciones en circulación a esa fecha (sin tener en cuenta las acciones propias). Al cierre del ejercicio anterior este valor era de 1,46 euros.

A 31 de diciembre de 2021 el número total de accionistas de la Sociedad era de 107 (114 accionistas al cierre del ejercicio anterior).

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

Reserva legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse el 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital social.

No es una reserva de libre disposición y su finalidad es la de compensar pérdidas.

Reserva voluntaria

La reserva voluntaria es de libre disposición.

Acciones propias

Corresponden a 14.804.980 acciones propias (8.755.208 acciones propias en el ejercicio anterior).

NOTA 9. ACREEDORES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre era el siguiente:

Concepto		Saldo a 31-12-2021	Saldo a 31-12-2020
Acreeedores varios	(nota 10)	9.930,89	12.536,54
Pasivos por impuesto corriente		21.350,26	8.486,84
Total		31.281,15	21.023,38

La totalidad de los saldos se hallan expresados en euros.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio.

La información en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales es la siguiente:

Concepto	Días	
	2021	2020
Periodo medio de pago a proveedores	3,40	0,69
Ratio de operaciones pagadas	3,40	0,69
Ratio de operaciones pendientes de pago	0,00	0,00

Concepto	Importe	
Total pagos realizados	71.504,68	90.595,88
Total pagos pendientes	0,00	0,00

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

NOTA 10. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

El detalle de los saldos con Administraciones Públicas, que se hallan incluidos en los epígrafes de “deudores” y de “acreedores”, es el siguiente:

Su composición a 31 de diciembre es la siguiente:

Concepto	2021		2020	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Impuesto corriente				
- Impuesto sobre Sociedades	2.143,00	21.350,26	3.300,10	8.486,84
Total activos/pasivos por imppto. corriente	2.143,00	21.350,26	3.300,10	8.486,84

Según las disposiciones legales vigentes las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no han sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o ha transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene pendientes de inspección todos los impuestos a que está sometida. En opinión de la Dirección de la Sociedad no existen contingencias de importes significativos que pudieran derivarse de la revisión de los años abiertos a inspección.

La conciliación entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, es la siguiente:

Concepto	2021	2020
Resultado del ejercicio antes de impuestos	2.134.807,13	2.276.211,94
Diferencias permanentes con origen en el ejercicio	218,93	234,67
Compensación bases imponibles negativas ej. anteriores	0,00	(1.427.762,94)
Base imponible (Resultado fiscal)	2.135.026,06	848.683,67
Cuota líquida	21.350,26	8.486,84
Retenciones y pagos a cuenta	(2.143,00)	(3.300,10)
Total a pagar (a devolver)	19.207,26	5.186,74

No hay bases imponibles pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2021 y a 31 de diciembre de 2020.

NOTA 11. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

Concepto	2021	2020
Comisión de gestión	46.912,94	64.948,96
Comisión depositario	13.403,73	18.556,93
Otros	10.776,64	10.873,44
Total otros gastos de explotación	71.093,31	94.379,33

SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD Y PERSPECTIVAS PARA EL 2021

2021 fue un ejercicio positivo para los activos de riesgo en los mercados desarrollados. El año se ha caracterizado por un fondo de recuperación económica, con sólidos resultados empresariales y las distintas olas de Covid haciendo presencia (con especial virulencia la variante Ómicron en diciembre). A lo largo del ejercicio hemos visto a la inflación alcanzando cotas inéditas en las últimas décadas y a los bancos centrales anunciando y comenzando, a ejecutar, una gradual retirada del ritmo de estímulo en la economía.

Salvo en China que ha mantenido una política monetaria contraria a la de los bancos centrales desarrollados, hemos visto un giro gradual a lo largo del ejercicio desde el total soporte monetario, a bancos centrales manifestado su preocupación por el entorno de inflación y endurecido el tono de su política monetaria a partir del verano, en todo caso manteniendo todavía un entorno y niveles muy expansivos. A nivel global, desde el segundo trimestre la extraordinaria demanda de bienes generaba atascos en las cadenas de suministro y presión sobre los costes. En Europa, el suministro de gas desde Rusia se veía impactado por cuestiones geo-políticas y la falta de inversión en otras fuentes de energía, provocaban un impacto en los precios.

El Banco Central Europeo (BCE) ha mantenido un discurso y política monetaria laxa durante todo el ejercicio, aunque confirmaba que su programa de emergencia de compra de activos (PEPP) terminaría en marzo del 2022, programando la reducción para el segundo y tercer trimestre del 2022. Sin embargo, la Reserva Federal (FED) y el Banco de Inglaterra reaccionaban ante un mercado laboral tensionado y las presiones inflacionistas: la Fed cambiaba gradualmente el tono de su discurso en verano y comenzó a ejecutar su retirada de estímulo en el cuarto trimestre, anunciando una aceleración del ritmo en enero del 2022. A cierre del ejercicio, el mercado descontaba entre dos y tres subidas de tipos en los próximos doce meses. El Banco de Inglaterra subía su tipo de referencia a corto plazo 0,15%, hasta 0,25%, en diciembre. La política monetaria en China tomaba una dirección contraria provocado por la velocidad de la desaceleración en su crecimiento debido a la retirada de estímulo mantenida a lo largo del año, el impacto de sus medidas de protección contra el virus, el impacto de sus reformas regulatorias y la preocupación por la evolución en algunos sectores como el inmobiliario: el Banco Popular de China (BPC) relajaba la presión monetaria reduciendo en diciembre su requisito de reservas a la banca para afrontar un menor crecimiento.

En el terreno político, al inicio del ejercicio el Senado americano se decantaba por el partido demócrata, reforzando la capacidad de maniobra de la administración Biden, tuvimos elecciones en el Senado Alemania con un resultado que generaba estabilidad y continuidad y en Japón donde el sucesor de Suga, Kishida, consiguió mantener a su partido en el gobierno, anunciando un ambicioso plan de estímulo fiscal. En EEUU, el plan fiscal se ha ido aprobando, aunque con algo de dilución sobre lo anunciado inicialmente y, de hecho, su última fase "Build Back Better", no consiguió pasar su presupuesto por el Senado en diciembre. La Unión Europea comenzó en el cuarto trimestre a realizar los primeros desembolsos del fondo de recuperación, "Next Generation EU".

En cuanto a la pandemia, la virulencia de la variante Ómicron a finales de noviembre generó incertidumbre sobre su potencial impacto económico. Pese a su capacidad de contagio, su menor gravedad y el buen funcionamiento de las vacunas, evitó que muchos países añadieran nuevas restricciones. Como en las anteriores olas tendrá un efecto negativo sobre el crecimiento que se arrastrará al inicio del siguiente ejercicio.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

MEMORIA del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

La Sociedad carece de personal propio, la administración, gestión y representación de la misma corresponde a CAIXABANK ASSET MANAGEMENT, S.G.I.I.C., S.A.U. con la que se tiene suscrito un contrato de gestión. Por este servicio, la Sociedad soporta una comisión fija del 0,35%. Esta comisión se calcula sobre el patrimonio de la Sociedad, devengada diariamente y pagada mensualmente.

La comisión con la Entidad Depositaria es del 0,10% anual, se calcula sobre el patrimonio de la Sociedad, se devenga diariamente y se paga mensualmente.

Los honorarios devengados por la auditoría del ejercicio han ascendido a 2.700,00 euros (2.650,00 euros en el ejercicio anterior).

NOTA 12. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han percibido durante el ejercicio remuneración alguna.

Durante el ejercicio, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los miembros del Consejo de Administración manifiestan que no existen conflictos de intereses en sociedades en que participan o ejercen cargos o funciones, tanto en su propio nombre como a personas vinculadas al mismo.

NOTA 13. HECHOS POSTERIORES

En fecha 31 de enero de 2022 se comunica a la CNMV la decisión del Consejo de Administración de la Sociedad de proponer durante el año 2022 a la Junta General, la disolución y liquidación de la Sociedad conforme a lo previsto en la Disposición Transitoria 41 de la LIS introducido por la Ley 11/2021 de 9 de julio.

El Portús, 3 de marzo de 2022

Gemra, S.A. (Presidente)
representada por Joan Raurich Santaló

Assumpta Raurich Santaló (Secretaria)

Vent de France la Tramuntana, S.A. (Vocal)
representada por Joaquim Raurich Santaló

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

INFORME DE GESTIÓN del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

El ejercicio ha sido complicado para los activos de renta fija en términos nominales, con las principales curvas de tipos desplazándose al alza y ganando pendiente. En los primeros meses del año, se cotizó un elevado optimismo fruto de la contundente política monetaria coordinada y las curvas reaccionaron ganando pendiente, para entrar después en un entorno de mayor escepticismo sobre su consistencia en el largo plazo y temor a un error en política monetaria. En EE.UU. la curva recogía el cambio de tono de la FED desde el verano y en el cuarto trimestre los cortos plazos subían con fuerza, provocando un aplanamiento en el semestre. En Europa el movimiento adverso, añadido a los tipos base negativos, pesaban en la rentabilidad del activo, con la periferia europea también registrando un comportamiento negativo. La renta fija corporativa cerraba un ejercicio en positivo con un mejor comportamiento de los activos de mayor riesgo.

La renta variable de los mercados desarrollados tuvo un buen comportamiento en el ejercicio. Destaca el buen comportamiento del mercado americano en positivo frente al mal resultado de los mercados emergentes, con Europa en segundo lugar y Japón por detrás. A nivel global, el momento de mayor volatilidad fue en noviembre cuando el mercado se vio impactado por la variante Ómicron, con una fuerte subida de la volatilidad y una reversión de las tendencias y estilos que habíamos tenido previamente, este impacto revirtió de nuevo en diciembre. Por estilos ha habido bastante rotación a lo largo del año, con predominio final del factor de crecimiento y defensivas, en un mercado que ha sido escéptico en cuanto a la consistencia en el tiempo de las dinámicas de crecimiento de las distintas economías gran parte del año. Por otro lado, destaca en negativo el comportamiento de los mercados emergentes afectados por la pandemia, la fortaleza de la divisa americana, el entorno de inflación y las reformas regulatorias en determinados sectores en China. El mercado chino arrastraba a los mercados emergentes asiáticos, Latinoamérica sufría por sus desequilibrios fiscales, riesgo político y la caída de alguna materia prima, como el hierro, y los mercados emergentes de Europa del Este tenían un mejor comportamiento.

El dólar americano se revalorizaba frente al euro, reflejando la divergencia de crecimiento y de las políticas monetarias entre ambos bancos centrales.

El ejercicio se ha caracterizado por una recuperación de las materias primas energéticas, pese a la fuerte corrección provocada por Ómicron a final del año, provocaba una fuerte corrección, en especial en el crudo, El gas y el carbón mantuvieron su tensión alcista (en especial en Asia). Por otro lado, movimiento negativo de las materias primas preciosas y un peor comportamiento de los metales industriales, acusando la desaceleración China.

En el ejercicio 2022 el telón de fondo seguirá siendo un entorno de recuperación económica global que se mantiene sin fisuras y que sigue empujado por las distintas políticas económicas ya aplicadas. Una de las incógnitas para este entorno de crecimiento proviene de la desaceleración del crecimiento chino, donde esperamos que el gobierno mantenga una política económica más expansiva.

Esperamos un menor impacto del Covid19 en los mercados, en unas economías que se han conseguido adaptar y unas vacunas que funcionan. Por el contrario, esperamos una mayor inestabilidad debido a los riesgos geo-políticos, donde las relaciones entre Rusia y Europa y EEUU marcarán el paso.

Los Bancos Centrales desarrollados inician una fase de vuelta a la normalidad con el objetivo de proteger sus economías de unas tasas de inflación que registrarán niveles muy tensionados en los primeros meses del año para retroceder parcialmente después. La disparidad entre Bancos Centrales genera la incertidumbre de un posible error de política monetaria, la cotización de este riesgo podría pesar sobre los tramos largos de la curva de tipos.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

INFORME DE GESTIÓN del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

Los mercados financieros deberán calibrar el incremento de riesgo y la progresiva pérdida del apoyo que suponían las políticas económicas tan expansivas.

El mercado de renta fija deberá hacer frente a la divergencia de políticas monetarias, con retiradas de estímulo y subidas de tipos en algunas economías. Será un ejercicio especialmente táctico con especial valor de las apuestas relativas en la curva de tipos y geográficas. A diferencia de nuestro posicionamiento general para el anterior ejercicio, no establecemos una marcada preferencia por la renta fija corporativa para el 2022, que estará afectada, por un lado, por la retirada de las compras por parte de los bancos centrales y, por otro, por un entorno sólido de crecimiento económico.

Esperamos un ejercicio con mayor volatilidad para la renta variable dados los niveles actuales de valoración, con tipos reales en mínimos y múltiplos bursátiles en máximos, que supondrán un reto para la clase de activo. Tanto por el entorno de crecimiento global como por las valoraciones, mantenemos una ligera preferencia por Europa frente a EEUU, con posiciones más neutrales en los demás mercados, y en términos de estilos preferimos el sesgo valor y cíclico.

Mantenemos una visión en rango lateral, sobre la divisa americana frente al Euro debido a la divergencia de políticas monetarias y un sólido crecimiento en Europa.

Informe SICAVs

En cuanto a la renta fija, ante el escenario previsto en la evolución de tipos de interés, y a raíz de los anuncios a final de año de la retirada de estímulos de políticas monetarias de cara al 2022 no hemos tenido exposición a esta clase de activo.

El buen tono de la renta variable en general propiciada por los estímulos monetarios y fiscales, y gracias a la evolución del ritmo de vacunación de los diferentes países y eliminación de las restricciones de movilidad provocadas por el Covid19 ha permitido tener un año con ese buen comportamiento y con menos volatilidad de lo que es habitual.

Con todo ello, la Sicav ha cerrado el ejercicio con una exposición del 72,63% en renta variable. Las inversiones se han ido diversificando algo más para no tener tanta concentración de la cartera en algunas temáticas de crecimiento.

En cuanto a la distribución geográfica se ha mantenido la mayor posición de la cartera en USA, y se ha incrementado algo la posición en emergentes Asia. Dentro de la operativa normal de la Sicav se han comprado ETFs y Fondos en función de las oportunidades y riesgos surgidos en los diferentes mercados.

Por otro lado, la exposición a divisas se concentró, principalmente, en dólar estadounidense, que se apreció frente al euro y aportó rentabilidad a la cartera.

Por último, la inversión en Activos Alternativos se mantiene en dos fondos (suficientemente líquidos, grandes y de volatilidad moderada), los cuales, implementan distintos perfiles de estrategias de inversión.

Al cierre del ejercicio 2021, la Sicav obtuvo una rentabilidad de valor liquidativo de +16,08%.

MUSANDAM, S.I.C.A.V., S.A.

INFORME DE GESTIÓN del ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2021

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

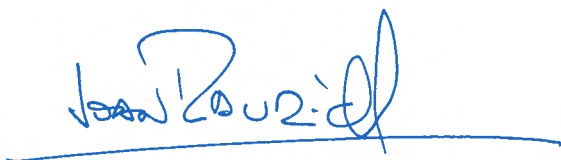
Las inversiones subyacentes a este producto financiero no tienen en cuenta los criterios de la UE para las actividades económicas medioambientalmente sostenibles.

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 a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 14.804.980 euros (véase nota 8 de la memoria).

El Portús, 3 de marzo de 2022



Gemra, S.A. (Presidente)
representada por Joan Raurich Santaló



Assumpta Raurich Santaló (Secretaria)



Vent de France la Tramuntana, S.A. (Vocal)
representada por Joaquim Raurich Santaló



Ctas Patrimoniales Periodificadoras y Plusvalías

Fecha consulta : 31/12/2021

Fondo : MUSANDAM (EURO)				Activo : RENTA VARIABLE				Divisa activo : EURO				
Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
MUSANDAM												
ES0164742001 MUSANDAM	FIRME	14.804.980	14.804.980.00	19.612.040.36	19.612.040,36	0,00	0,00		19.612.040.36	19.612.040,36		
Total MUSANDAM		14.804.980	14.804.980.00	19.612.040.36	19.612.040,36	0,00	0,00	0,00	19.612.040.36	19.612.040,36	0,00	0,00
Total EURO												
		14.804.980	14.804.980.00	19.612.040.36	19.612.040,36	0,00	0,00	0,00	19.612.040.36	19.612.040,36	0,00	0,00
Total RENTA VARIABLE												
		14.804.980		19.612.040.36		0,00	0,00		19.612.040,36		0,00	0,00



Ctas Patrimoniales Periodificadoras y Plusvalías

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : LIQ. CUENTA CORRIENTE

Divisa activo : DOLAR USA

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
CECABANK												
USD 20000006040759400840		318.393,78	318.393,78	318.393,78	279.832,82	0,00	0,00	7,05	318.393,78	279.832,82	3.964.909.964,20	
Total CECABANK		318.393,78	318.393,78	318.393,78	279.832,82	0,00	0,00	7,05	318.393,78	279.832,82	3.964.909.964,20	0,00
Total DOLAR USA		318.393,78	318.393,78	318.393,78	279.832,82	0,00	0,00	7,05	318.393,78	279.832,82	3.964.909.964,20	0,00

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : LIQ. CUENTA CORRIENTE

Divisa activo : LIBRA ESTERLINA

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
CECABANK												
GBP 20000006070759400826		254,03	254,03	254,03	302,35	0,00	0,00	0,00	254,03	302,35		4,91
Total CECABANK		254,03	254,03	254,03	302,35	0,00	0,00	0,00	254,03	302,35	0,00	4,91
Total LIBRA ESTERLINA		254,03	254,03	254,03	302,35	0,00	0,00	0,00	254,03	302,35	0,00	4,91

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : LIQ. CUENTA CORRIENTE

Divisa activo : EURO

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
CAIXABANK												
EUR 21008990970200002616		1.184.426,34	1.184.426,34	1.184.426,34	1.184.426,34	0,00	0,00	0,00	1.184.426,34	1.184.426,34		
Total CAIXABANK		1.184.426,34	1.184.426,34	1.184.426,34	1.184.426,34	0,00	0,00	0,00	1.184.426,34	1.184.426,34	0,00	0,00
CECABANK												
EUR 20000002247760759409		143.223,35	143.223,35	143.223,35	143.223,35	0,00	0,00	0,00	143.223,35	143.223,35		
Total CECABANK		143.223,35	143.223,35	143.223,35	143.223,35	0,00	0,00	0,00	143.223,35	143.223,35	0,00	0,00
Total EURO		1.327.649,69	1.327.649,69	1.327.649,69	1.327.649,69	0,00	0,00	0,00	1.327.649,69	1.327.649,69	0,00	0,00
Total LIQ. CUENTA CORRIENTE		1.646.297,50		1.607.784,85		0,00		7,05	1.607.784,86	3.964.909.964,20		4,91



Ctas Patrimoniales Periodificadoras y Plusvalías

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : FONDO

Divisa activo : DOLAR USA

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
T ROWE P F/LUX												
LU2324345623 TROWE US EO	FIRME	86.362.50000000	1.000.077.71	1.000.077,71	847.021.01	0.00	0.00		1.039.804.50	913.872.32	66.851.81	
Total T ROWE P F/LUX		86.362.50000000	1.000.077.71	1.000.077,71	847.021.01	0.00	0.00	0.00	1.039.804.50	913.872.32	66.851.81	0.00
CONCEPT FUND												
IE00BJZ2DD79 DBX RUSSELL 1C	FIRME	1.200.00000000	407.516.23	407.516.23	352.229.06	0.00	0.00		382.188.00	335.900.86		16.328.20
Total CONCEPT FUND		1.200.00000000	407.516.23	407.516.23	352.229.06	0.00	0.00	0.00	382.188.00	335.900.86	0.00	16.328.20
VANG SERIES PLC												
IE0002639775 VANGRD 500 I	FIRME	14.209.34000000	389.189.53	389.189.53	348.330.38	0.00	0.00		791.846.73	695.945.45	347.615.07	
Total VANG SERIES PLC		14.209.34000000	389.189.53	389.189.53	348.330.38	0.00	0.00	0.00	791.846.73	695.945.45	347.615.07	0.00
DOLAR USA												
Total DOLAR USA		101.771.84000000	1.796.783.47	1.796.783.47	1.547.580.45	0.00	0.00	0.00	2.213.839.23	1.945.719.13	414.466.58	16.328.20

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : FONDO

Divisa activo : EURO

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
PICTET LUX												
LU0217138485 PICTET PREMIUM	FIRME	1.299,46072000	400.020,00	400.020,00	400.020,00	0,00	0,00		443.038,14	443.038,14	43.018,14	
LU0474968293 PICTET-SECURITY	FIRME	4.594,10258000	937.739,01	937.739,01	937.739,01	0,00	0,00		1.473.788,11	1.473.788,11	536.049,10	
LU0503631631 PICTET GLBL ENV	FIRME	3.070,33540000	754.343,38	754.343,38	754.343,38	0,00	0,00		1.204.277,65	1.204.277,65	449.934,27	
Total PICTET LUX		8.963,89370000	2.092.102,39	2.092.102,39	2.092.102,39	0,00	0,00	0,00	3.121.103,90	3.121.103,90	1.029.001,51	0,00
PICTET FUNDS/LU												
LU0386392772 PICTET-DIGITA H	FIRME	1.107,44118000	289.036,29	289.036,29	289.036,29	0,00	0,00		387.050,69	387.050,69	98.014,40	
Total PICTET FUNDS/LU		1.107,44118000	289.036,29	289.036,29	289.036,29	0,00	0,00	0,00	387.050,69	387.050,69	98.014,40	0,00
ALLIANZ GI LUX												
LU1548496709 ALLIANZ GLAI	FIRME	47,04700000	150.037,46	150.037,46	150.037,46	0,00	0,00		145.278,78	145.278,78		4.758,68
Total ALLIANZ GI LUX		47,04700000	150.037,46	150.037,46	150.037,46	0,00	0,00	0,00	145.278,78	145.278,78	0,00	4.758,68
FRANKLIN TEMP												
LU2216205265 FRANK TECH AH1	FIRME	4.844,29100000	70.020,00	70.020,00	70.020,00	0,00	0,00		64.477,51	64.477,51		5.542,49
Total FRANKLIN TEMP		4.844,29100000	70.020,00	70.020,00	70.020,00	0,00	0,00	0,00	64.477,51	64.477,51	0,00	5.542,49



Ctas Patrimoniales Periodificadoras y Plusvalías

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : FONDO

Divisa activo : EURO

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base
JP MORGAN INV												
LU0210534227 JPMORGAN F-GLA	FIRME	18.256.49400000	773.006.62	773.006,62	773.006,62	0.00	0.00		885.805,09	885.805,09	112.798,47	
Total JP MORGAN INV		18.256.49400000	773.006.62	773.006,62	773.006,62	0,00	0,00	0,00	885.805,09	885.805,09	112.798,47	0,00
ROBECO LUX												
LU1629880342 ROBECO NWF I	FIRME	1.132.43870000	200.020.00	200.020,00	200.020,00	0.00	0,00		192.775,04	192.775,04		7.244,96
Total ROBECO LUX		1.132.43870000	200.020.00	200.020,00	200.020,00	0,00	0,00	0,00	192.775,04	192.775,04	0,00	7.244,96
ALTAMAR CAPITAL												
ES0157101025 ALTAMAR INFR B	FIRME	646.107.82290000	705.316.50	705.316,50	705.316,50	0.00	0,00		863.200,05	863.200,05	157.833,55	
Total ALTAMAR CAPITAL		646.107.82290000	705.316.50	705.316,50	705.316,50	0,00	0,00	0,00	863.200,05	863.200,05	157.833,55	0,00
NORDEA INVESTME												
LU0348927095 NORDEA I SIC EU	FIRME	48.717.63300000	1.000.062,00	1.000.062,00	1.000.062,00	0.00	0,00		1.807.911,36	1.807.911,36	807.849,36	
Total NORDEA INVESTME		48.717.63300000	1.000.062,00	1.000.062,00	1.000.062,00	0,00	0,00	0,00	1.807.911,36	1.807.911,36	807.849,36	0,00
INVESCO EMEA IR												
IE00BGBN6P67 IVZ ELWOOD GLOE	FIRME	101.00000000	10.373.45	10.373,45	10.373,45	0.00	0,00		10.113,13	10.113,13		260,32
Total INVESCO EMEA IR		101.00000000	10.373.45	10.373,45	10.373,45	0,00	0,00	0,00	10.113,13	10.113,13	0,00	260,32
MORGAN STA SICA												
LU0360483019 MS GLB BRNDS ZH	FIRME	8.153.55100000	492.571.28	492.571,28	492.571,28	0.00	0,00		943.284,32	943.284,32	450.713,04	
Total MORGAN STA SICA		8.153.55100000	492.571,28	492.571,28	492.571,28	0,00	0,00	0,00	943.284,32	943.284,32	450.713,04	0,00
CANDRIAM												
LU1434524929 CANDRIAM SRMK	FIRME	198.47600000	300.020.00	300.020,00	300.020,00	0.00	0,00		283.078,38	283.078,38		16.941,62
Total CANDRIAM		198.47600000	300.020.00	300.020,00	300.020,00	0,00	0,00	0,00	283.078,38	283.078,38	0,00	16.941,62
BROWN PLC IRL												
IE00BF1T6Z79 BROWN ADV US SU	FIRME	13.692.37790000	300.020.00	300.020,00	300.020,00	0.00	0,00		330.670,93	330.670,93	30.650,93	
Total BROWN PLC IRL		13.692.37790000	300.020.00	300.020,00	300.020,00	0,00	0,00	0,00	330.670,93	330.670,93	30.650,93	0,00
BLACK GLB SIC/L												
LU0889974473 BGF-CONTINENT E	FIRME	5.980.01000000	200.040.00	200.040,00	200.040,00	0.00	0,00		206.130,94	206.130,94	6.090,94	



Ctas Patrimoniales Periodificadoras y Plusvalías

Fondo : MUSANDAM (EURO)

Activo : FONDO

Divisa activo : EURO

Emisión	Par.	Títulos	Nominal	Valor Contable		Cupón Corrido		Periodif.	Valoración		Plusvalías	Minusvalías	
				Divisa Activo	Divisa Base	Div. Activo	Div. Base	Div. Base	Divisa Activo	Divisa Base	Divisa Base	Divisa Base	
BLACK GLB SIC/L													
LU1917164695	BLACKROCK GL FU	FIRME	4.227.05000000	70.020.00	70.020,00	70.020.00	0,00	0,00		66.618,31	66.618,31	3.401,69	
Total BLACK GLB SIC/L			10.207,0600000	270.060.00	270.060,00	270.060,00	0,00	0,00	0,00	272.749,25	272.749,25	6.090,94	3.401,69
LUMYNA MW													
LU2367663650	LUMYNA TOPS MK	FIRME	9.130,26600000	1.142.849,01	1.142.849,01	1.142.849,01	0,00	0,00		1.470.977,16	1.470.977,16	328.123,15	
Total LUMYNA MW			9.130,2660000	1.142.849,01	1.142.849,01	1.142.849,01	0,00	0,00	0,00	1.470.977,16	1.470.977,16	328.123,15	0,00
Total EURO			770.659,7973800	7.795.495,00	7.795.495,00	7.795.495,00	0,00	0,00	0,00	10.778.475,59	10.778.475,59	3.021.130,35	38.149,75
Total FONDO			872.431,6373800			9.343.075,45		0,00	0,00		12.724.194,72	5.435.597,23	54.477,93
Total MUSANDAM			17.323,709			30.562.900,66		0,00	7,05		33.944.019,94	3.968.345,561,43	54.482,37