

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

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



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p data-bbox="263 510 678 544">Cartera de inversiones financieras</p> <p data-bbox="263 573 821 819">De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.</p> <p data-bbox="263 851 821 1310">De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta, incluyéndose en la nota 7 de la misma el detalle de la cartera al 31 de diciembre de 2021. La determinación y variación del valor razonable de los instrumentos de la cartera, de acuerdo con la política contable, tienen impacto en el Patrimonio Neto y el valor liquidativo de la Sociedad.</p> <p data-bbox="263 1341 774 1431">Identificamos, por tanto, esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad.</p>	<p data-bbox="853 573 1452 786">La Sociedad mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.</p> <p data-bbox="853 817 1444 907">Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:</p> <ul data-bbox="861 940 1452 1400" style="list-style-type: none"><li data-bbox="861 940 1452 1131">• Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos: Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021.<li data-bbox="861 1153 1452 1400">• Valoración de la cartera: Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis. <p data-bbox="853 1433 1452 1583">Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.</p>

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre las notas 2, 4 y 14 de las cuentas anuales, que describen el hecho de que los administradores de la Sociedad han decidido proponer a los accionistas la disolución y liquidación de la Sociedad. Por tanto, los administradores han formulado bajo principios distintos a los de empresa en funcionamiento. No obstante, si las cuentas anuales del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2021 hubieran sido formuladas bajo el principio de empresa en funcionamiento, no hubiesen surgido diferencias significativas respecto a los criterios adoptados en las cuentas anuales adjuntas que se describen en la nota 4. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

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 contenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas, así como en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

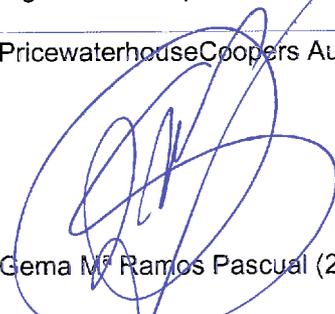
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma M. Ramos Pascual (22788)

7 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/05506

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



005903535

CLASE 8.^a**Mercole Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2021	2020
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	2 592 860,49	2 839 796,75
Deudores	48 062,99	118 373,36
Cartera de inversiones financieras	<u>2 204 675,05</u>	<u>2 555 661,84</u>
Cartera interior	<u>132 131,25</u>	<u>288 278,19</u>
Valores representativos de deuda	-	163 014,44
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	132 131,25	125 263,75
Cartera exterior	<u>2 072 543,80</u>	<u>2 262 958,72</u>
Valores representativos de deuda	-	297 305,07
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	2 072 543,80	1 965 653,65
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	4 424,93
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	340 122,45	165 761,55
TOTAL ACTIVO	<u>2 592 860,49</u>	<u>2 839 796,75</u>



CLASE 8ª



005903536

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

Balance al 31 de diciembre de 2021

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2021	2020
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	2 581 266,40	2 741 664,75
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	2 581 266,40	2 741 664,75
Capital	2 401 150,00	2 401 150,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	27,20	31,16
Reservas	340 234,78	326 871,00
(Acciones propias)	(280 272,73)	(143,14)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	120 127,15	13 755,73
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	11 594,09	98 132,00
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	11 594,09	98 132,00
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2 592 860,49	2 839 796,75
CUENTAS DE ORDEN	2021	2020
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	21 598 850,00	21 598 850,00
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 598 850,00	21 598 850,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21 598 850,00	21 598 850,00

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



CLASE 8.^a



005903537

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021
(Expresada en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(26 936,07)</u>	<u>(26 280,08)</u>
Comisión de gestión	(11 100,78)	(9 806,17)
Comisión de depositario	(2 773,15)	(2 632,43)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(13 062,14)	(13 841,48)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(26 936,07)	(26 280,08)
Ingresos financieros	19 814,69	22 244,61
Gastos financieros	(105,00)	(4 589,65)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>79 222,58</u>	<u>76 270,51</u>
Por operaciones de la cartera interior	6 867,50	1 142,17
Por operaciones de la cartera exterior	72 355,08	75 128,34
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	11 753,48	15,31
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>37 591,07</u>	<u>(53 762,88)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(9 738,75)	(1 841,77)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	47 657,53	(26 261,03)
Resultados por operaciones con derivados	(356,51)	(25 789,22)
Otros	28,80	129,14
Resultado financiero	148 276,82	40 177,90
Resultado antes de impuestos	121 340,75	13 897,82
Impuesto sobre beneficios	(1 213,60)	(142,09)
RESULTADO DEL EJERCICIO	120 127,15	13 755,73

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

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

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

Al 31 de diciembre de 2021

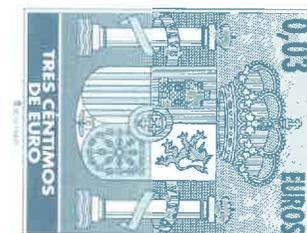
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	120 127,15
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	120 127,15

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	2 401 150,00	31,16	326 871,00	(143,14)	-	-	13 755,73	-	-	2 741 664,75
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 401 150,00	31,16	326 871,00	(143,14)	-	-	13 755,73	-	-	2 741 664,75
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	1 375,57	-	-	-	120 127,15	-	-	121 502,72
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	(13 755,73)	-	-	(13 755,73)
Operaciones con accionistas	-	(3,96)	(391,95)	(280 129,59)	-	-	-	-	-	(280 525,50)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	12 380,16	-	-	-	-	-	-	12 380,16
Saldos al 31 de diciembre de 2021	2 401 150,00	27,20	340 234,78	(280 272,73)	-	-	120 127,15	-	-	2 581 266,40

CLASE 8.^a



005903538

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

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

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

Al 31 de diciembre de 2020

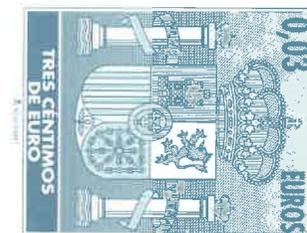
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	13 755,73
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	13 755,73

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2019	2 401 150,00	10,18	306 856,94	(79,05)	(159 320,43)	-	179 355,82	-	-	2 727 973,46
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 401 150,00	10,18	306 856,94	(79,05)	(159 320,43)	-	179 355,82	-	-	2 727 973,46
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	13 755,73	-	-	13 755,73
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	20 035,39	-	159 320,43	-	(179 355,82)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	20,98	(21,33)	(64,09)	-	-	-	-	-	(64,44)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	2 401 150,00	31,16	326 871,00	(143,14)	-	-	13 755,73	-	-	2 741 664,75

CLASE 8ª



005903539



CLASE 8.^a



005903540

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

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Mercole Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 23 de enero de 2014. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 92, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 28 de febrero de 2014 con el número 3.916, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,9% por Asesores y Gestores Financieros, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad CACEIS Bank Spain, S.A.U. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

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



CLASE 8.^a



005903541

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

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

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

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

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de gestión ha sido del 0,40%.



CLASE 8.ª



005903542

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

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

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

b) Gestión del riesgo

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

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

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

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



CLASE 8ª



005903543

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

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

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables recogidos, fundamentalmente, en la Resolución del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) de 18 de octubre de 2013, sobre el marco de información financiera, cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. Dichos principios no difieren de forma significativa de los recogidos en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

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

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



CLASE 8.^a



005903544

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

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

(Expresada en euros)

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2021 y 2020.

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



CLASE 8.^a



005903545

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2021	2020
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	120 127,15	13 755,73
	120 127,15	13 755,73
Propuesta de distribución		
Reserva legal	12 012,72	1 375,57
Reserva voluntaria	108 114,43	12 380,16
	120 127,15	13 755,73

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

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

a) Principios distintos a los de empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración ha propuesto a los accionistas de la Sociedad la liquidación de ésta durante el ejercicio 2022. Por ese motivo, las cuentas anuales se han formulado bajo principios distintos a los de empresa en funcionamiento. No obstante, no se habrían producido diferencias significativas si las mismas se hubieran formulado bajo el principio de empresa en funcionamiento.

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a



005903546

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

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

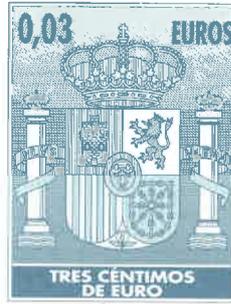
- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

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

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



CLASE 8.^a



005903547

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



005903548

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.^a



005903549

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

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

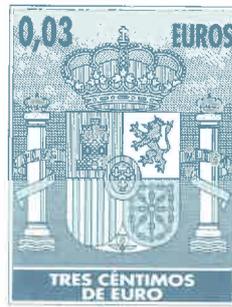
Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020, no existen en cartera operaciones de derivados.



CLASE 8.^a



005903550

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.^a



005903551

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2021	2020
Administraciones Públicas deudoras	47 953,69	33 610,14
Operaciones pendientes de liquidar	109,30	84 763,22
	<u>48 062,99</u>	<u>118 373,36</u>

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

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



CLASE 8.^a



005903552

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

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

(Expresada en euros)

6. Acreedores

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

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	1 213,60	144,14
Operaciones pendientes de liquidar	-	87 303,66
Otros	10 380,49	10 684,20
	<u>11 594,09</u>	<u>98 132,00</u>

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

	2021	2020
Otras retenciones	-	2,05
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	1 213,60	142,09
	<u>1 213,60</u>	<u>144,14</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría y los gastos de auditoría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

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



CLASE 8.^a



005903553

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

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2021	2020
Cartera interior	132 131,25	288 278,19
Valores representativos de deuda	-	163 014,44
Otros	132 131,25	125 263,75
Cartera exterior	2 072 543,80	2 262 958,72
Valores representativos de deuda	-	297 305,07
Instituciones de Inversión Colectiva	2 072 543,80	1 965 653,65
Intereses de la cartera de inversión	-	4 424,93
	2 204 675,05	2 555 661,84

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

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

8. Tesorería

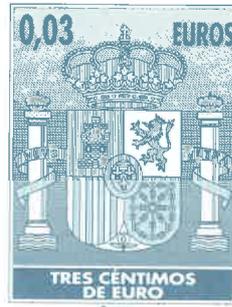
El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2021	2020
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	262 175,83	165 761,55
Cuentas en divisa	77 859,15	546,26
Otras cuentas de Tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	87,47	87,47
	340 122,45	165 761,55

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



CLASE 8.^a
ESTADO DE CUENTAS



005903554

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

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

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 150,00	-	-	1 150,00
	2 401 150,00	-	-	2 401 150,00

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 150,00	-	-	1 150,00
	2 401 150,00	-	-	2 401 150,00

El capital social inicial está representado por 240.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 7 de marzo de 2014 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en BME.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 2.400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.



005903555

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

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

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	48 629,12	1.375,57	-	50 004,69
Reserva voluntaria	278 241,88	12,380,16	(391,95)	290 230,09
	326 871,00	13 755,73	(391,95)	340 234,78

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva legal	30 693,54	17 935,58	-	48 629,12
Reserva voluntaria	276 163,40	2 099,81	(21,33)	278 241,88
Resultado de ejercicios anteriores	(159 320,43)	159 320,43	-	-
	147 536,51	179 355,82	(21,33)	326 871,00

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

c) Acciones propias

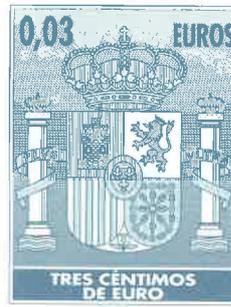
El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2021 y 2020, ha sido el siguiente:

	2021	2020
Saldo al 1 de enero	(143,14)	(79,05)
Entradas	(280 204,00)	(178,64)
Salidas	74,41	114,55
Saldo al 31 de diciembre	(280 272,73)	(143,14)

Al 31 de diciembre de 2021 y al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad mantenía 23.431 y 11 acciones propias en cartera, respectivamente.



CLASE 8.^a



005903556

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

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

(Expresada en euros)

De acuerdo con el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 podría adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital. Con fecha 9 de junio de 2021 la Junta General Ordinaria de accionistas aprobó la autorización al Consejo de Administración la adquisición derivativa de acciones propias hasta alcanzar el 10% del capital inicial.

d) Valor teórico

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

	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>2 581 266,40</u>	<u>2 741 664,75</u>
Número de acciones en circulación	<u>216 684</u>	<u>240 104</u>
Valor teórico por acción	<u>11,91</u>	<u>11,42</u>
Número de accionistas	<u>96</u>	<u>103</u>

e) Accionistas

Al cierre de ejercicio 2021 y 2020, 2 accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 99,96% de la cifra de capital social en circulación, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

De acuerdo con el artículo 6 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, el número de accionistas de una Sociedad de Inversión no podrá ser inferior a 100. Al 31 de diciembre de 2021, la Sociedad únicamente tenía 96 accionistas, no habiendo transcurrido, a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el plazo legal para su regularización.



CLASE 8.^a



005903557

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

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

10. Otras cuentas de orden

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

	2021	2020
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 598 850,00	21 598 850,00
	21 598 850,00	21 598 850,00

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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

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

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

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



CLASE 8.^a



005903558

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas

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

13. Otra información

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

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

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

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020, ascienden a 4 miles de euros, en cada ejercicio, no habiéndose prestado otros servicios en los citados ejercicios.



CLASE 8.^a



005903559

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

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

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

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

	Hombres	Mujeres	2020	Entidad Jurídica
Consejeros	<u>2</u>	<u>1</u>		<u>-</u>
	<u>2</u>	<u>1</u>		<u>-</u>

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

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

14. Hechos posteriores

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



CLASE 8.^a



005903560

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

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

(Expresada en euros)

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

A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido disolver y liquidar la misma.

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

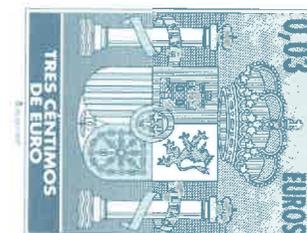
Adicionalmente, desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Entidades de capital riesgo						
TSC FUND-EUROCARE REAL ESTATE F	EUR	126 250,00	-	132 131,25	5 881,25	LU1833083196
TOTALES Entidades de capital riesgo		126 250,00	-	132 131,25	5 881,25	
TOTAL Cartera Interior		126 250,00	-	132 131,25	5 881,25	

CLASE 8^a



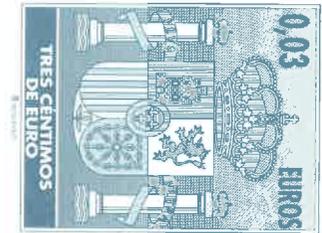
005903561

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
GAM STAR-MBS TOT RT-I EU	EUR	137 328,69	-	141 012,43	3 683,74	IE00BQSBX418
CARMIGNAC SECURITE - F E	EUR	70 035,02	-	69 654,45	(380,57)	LU0992624949
DIP-FLEXIBLE BONDSC	EUR	193 049,99	-	193 022,53	(27,46)	LU1931527326
JUPITER JGF DYNAMIC BOND	EUR	60 030,01	-	59 386,51	(643,50)	LU0853555893
NORDEA1 LOW DUR EUR C-BI	EUR	275 100,05	-	272 728,21	(2 371,84)	LU1694214633
DEU FLOATING RATE NOTES-	EUR	120 175,02	-	119 910,54	(264,48)	LU1534073041
EURIZON BOND AGGREGATE R	EUR	100 049,99	-	112 983,30	12 933,31	LU1529955392
TROWE PRICE-US EQTY-IACC	USD	93 253,35	-	127 554,86	34 301,51	LU0429319774
MORGAN STANLEY GLOBAL BR	EUR	150 050,03	-	156 903,29	6 853,26	LU0360483019
ELEVA UCITS FUND AB RT E	EUR	150 079,31	-	158 304,62	8 225,31	LU1331972494
GROUPAMA AXIOM LEGACY 21	EUR	133 067,78	-	139 889,49	6 821,71	FR0013259132
GLG ALPHA SEL ALT-IN H E	EUR	150 075,04	-	166 132,35	16 057,31	IE00BJQ2XG97
ALGEBRIS FINANCIAL CRD-I	EUR	108 054,00	-	110 739,28	2 685,28	IE00B81TMV64
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 740 348,28	-	1 828 221,86	87 873,58	
Acciones y participaciones no Directiva						
ETFS PHYSICAL SILVER	EUR	50 361,38	-	58 133,52	7 772,14	JE00B1VS3333
WT PHYSICAL GOLD-EUR DLY	EUR	69 030,69	-	74 126,70	5 096,01	DE000A1RX996
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		119 392,07	-	132 260,22	12 868,15	
Acciones y participaciones no Directiva						
LUXEMBURG LIFE FUND	EUR	100 049,90	-	112 061,72	12 011,82	LU0871599147
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		100 049,90	-	112 061,72	12 011,82	
TOTAL Cartera Exterior		1 959 790,25	-	2 072 543,80	112 753,55	

CLASE 8.ª



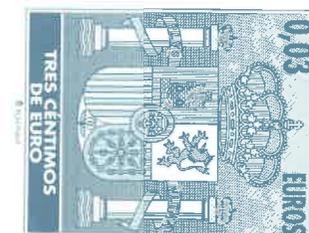
005903562

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	109 406,28	723,70	110 946,72	1 540,44	ES0268675032
AUTOP ATLANTICO 3.15 2028-03-27	EUR	50 375,38	16,82	52 067,72	1 692,34	ES0211839230
TOTALES Renta fija privada cotizada		159 781,66	740,52	163 014,44	3 232,78	
Entidades de capital riesgo						
TSC FUND-EUROCARE REAL ESTATE F	EUR	126 250,00	-	125 263,75	(986,25)	LU1833083196
TOTALES Entidades de capital riesgo		126 250,00	-	125 263,75	(986,25)	
TOTAL Cartera Interior		286 031,66	740,52	288 278,19	2 246,53	

CLASE 8.ª

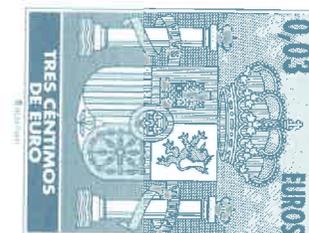


005903563

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
VOLKSWAGEN INTER 3.38 2024-06-27	EUR	193 211,56	3 458,68	209 961,40	16 749,84	XS1799938995
FORD MOTOR COMPA 4.35 2026-09-08	USD	84 551,62	225,73	87 343,67	2 792,05	US345370CR99
TOTALES Renta fija privada cotizada		277 763,18	3 684,41	297 305,07	19 541,89	
Acciones y participaciones Directiva						
MSIF EUROPE OPP-Z EUR (M	EUR	44 025,03	-	49 058,15	5 033,12	LU1387591727
ALGEBRIS FINANCIAL CRD-I	EUR	70 035,00	-	70 770,67	735,67	IE00B81TMV64
GLG ALPHA SEL ALT-IN H E	EUR	100 050,04	-	104 527,12	4 477,08	IE00BJQ2XG97
GROUPAMA AXIOM LEGACY 21	EUR	70 035,32	-	71 423,65	1 388,33	FR0013259132
VONTOBEL FUND EUR CORPT	EUR	118 058,93	-	127 551,44	9 492,51	LU0278087860
CAPITAL GP NEW PERS-BHEU	EUR	124 050,00	-	126 475,36	2 425,36	LU1295552621
MORGAN STANLEY GLOBAL BR	USD	101 590,71	-	103 558,18	1 967,47	LU0360482987
LA FRANCAISE SUB DBT-S E	EUR	74 837,40	-	75 033,97	196,57	FR0013289071
VONTOBEL CLEAN TECHN-I(V	EUR	48 524,22	-	55 685,44	7 161,22	LU0384405949
GAM STAR-MBS TOT RT-I EU	EUR	87 303,66	-	87 260,03	(43,63)	IE00BQSBX418
TROWE PRICE-US EQTY-IACC	USD	118 296,19	-	120 425,45	2 129,26	LU0429319774
DEU FLOATING RATE NOTES-	EUR	71 135,55	-	71 091,56	(43,99)	LU1534073041
NORDEA 1-EURO CON BD-BI	EUR	140 713,55	-	150 615,78	9 902,23	LU0539144625
BELLEVUE-BB ADAMANT DH-B	EUR	41 020,46	-	40 247,43	(773,03)	LU1811048138
JUPITER JGF DYNAMIC BOND	EUR	122 049,97	-	121 915,25	(134,72)	LU0853555893
DPAM L-BONDS EMK SUTAINA	EUR	100 050,06	-	105 517,15	5 467,09	LU0907928062
DIP-FLEXIBLE BONDSC	EUR	193 049,99	-	193 253,56	203,57	LU1931527326
MIRAE ASSET ASIA GR CN -	EUR	33 016,50	-	39 137,38	6 120,88	LU1381422051
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 657 842,58	-	1 713 547,57	55 704,99	
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
ETFS PHYSICAL SILVER	EUR	50 361,38	-	61 707,00	11 345,62	JE00B1VS3333
WT PHYSICAL GOLD-EUR DLY	EUR	69 030,69	-	78 549,60	9 518,91	DE000A1RX996
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		119 392,07	-	140 256,60	20 864,53	
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)						
LUXEMBURG LIFE FUND	EUR	100 049,90	-	111 849,48	11 799,58	LU0871599147
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		100 049,90	-	111 849,48	11 799,58	
TOTAL Cartera Exterior		2 155 047,73	3 684,41	2 262 958,72	107 910,99	

CLASE 8.ª



005903564



CLASE 8.^a



005903565

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Situación de los mercados

El primer semestre se cerró con un excelente comportamiento en las bolsas, que acumularon rentabilidades de doble dígito en prácticamente todas las regiones. Las subidas del primer trimestre se extendieron al segundo a nivel índice y muchas de las divergencias de principio de año, entre regiones, estilos y sectores, se vieron en gran medida neutralizadas. A 30 de junio, Europa y EE.UU. acumulaban un resultado muy parecido en el ejercicio, sectores de crecimiento y tecnología habían recuperado el terreno perdido y seguía destacando por el lado positivo energía y financieras y por el negativo, consumo estable y utilities.

En un mercado sostenido por estímulos de bancos centrales y gobiernos, la reunión de la Reserva Federal del mes de junio estaba marcada en la agenda de los inversores. La FED sorprendió al mercado con un tono algo más restrictivo de lo esperado. El anuncio de haber iniciado conversaciones sobre la retirada de estímulos ("tapering"), era el primer paso necesario, en un plan de comunicación que pretende evitar la mínima sorpresa, para la reducción del balance del banco central. Somos de la opinión de que la mencionada reunión marcó un punto de inflexión en el ciclo. En ese momento, dejamos atrás la fase temprana y pasamos a una más madura, aún con recorrido alcista, pero menos explosivo.

Escribíamos a mitad de año que el mercado había alcanzado un estado de complacencia racional. Complacencia, por la rapidez de la recuperación de los mercados, la exigencia de las valoraciones y el hecho de cotizar con optimismo prácticamente cualquier noticia, a pesar del riesgo de acercarnos al pico de beneficios y pico de estímulos. Racional, porque los datos macro continuaban sorprendiendo al alza, el proceso de vacunación avanzaba a buen ritmo y quedaba (y posiblemente quede) aún margen de mejora en el mercado laboral.

Avisábamos a principios de julio de que las probabilidades de una corrección incrementaban en el corto plazo y tácticamente, tomamos un posicionamiento táctico ligeramente más defensivo, esperando correcciones para ser aprovechadas como una oportunidad de compra, para alinear las carteras con la estrategia de largo plazo, aún favorable a la renta variable y activos de riesgo en general.



CLASE 8.^a



005903566

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Sin embargo, cuando parecía que empezábamos a pasar página en cuanto a la pandemia se refería a finales del mes de noviembre, revivimos viejos fantasmas con la aparición de una nueva variante del virus en Sudáfrica (Ómicron). Inicialmente sabíamos poco sobre la nueva variante, pero se confirmó el escenario más razonable. Como ya ocurrió con Delta y variantes anteriores, pero de forma aún más marcada, la tasa de propagación ha sido muy superior, con una severidad menor. Iniciamos 2022 mucho más cerca del final de la pandemia. Al exitoso plan de vacunación global, se ha añadido en diciembre una inmunización natural tremendamente eficiente en términos sanitarios y económicos. El Covid sigue siendo un riesgo para las bolsas, pero no seguirá siendo el único que marque la pauta de la economía y los mercados.

En cualquier caso, los mercados financieros, y también la actividad económica, se vieron temporalmente afectados por Ómicron. Tras una corrección del 7% para las bolsas europeas y el 4% para la de EE.UU., la recuperación ha sido rápida en EEUU, pero no tanto en Europa.

Cerramos con diciembre un muy buen ejercicio 2021 para las bolsas, que una vez más, recuperaron con contundencia las pérdidas registradas tras el conocimiento de la nueva variante sudafricana del virus a finales de octubre. Hace apenas un mes ni sabíamos de la existencia de Ómicron y 30 días más tarde, todos tenemos la sensación de que ha sido el invitado incómodo estas navidades.

Una de las tendencias que consideramos estructurales e imparables es la sostenibilidad y en ese sentido, los líderes mundiales hicieron una serie de promesas para ayudar a combatir el cambio climático en la cumbre medio ambiental de Naciones Unidas COP26. Más de 40 países se comprometieron a abandonar el carbón, eliminando este combustible fósil en la década de 2030 en el caso de las grandes economías y en la de 2040 en el de las naciones más pobres. Son muchas las propuestas, pero falta concreción. Destacamos de la cumbre la determinación de cerrar las centrales de carbón y haber abierto el debate sobre si la energía nuclear es o no energía limpia.

El otro evento señalado en el ejercicio fue lo que algunos han llamado el súper jueves de los bancos centrales. En menos de 24 horas tuvimos reuniones de casi todos los principales bancos centrales, y si bien en los detalles hubo diferencias relevantes, el mensaje fue en la misma dirección: menos estímulos monetarios e inicio del camino hacia la subida de tipos. El Banco de Inglaterra sorprendía al mercado con una subida de 15 p.b. en su tasa de referencia; la Fed eliminaba la palabra "transitoria" al referirse a la inflación, aceleraba el ritmo de reducción de su programa de compras y anunciaba su intención de subir tipos 3 veces en 2022 y otras 3 en 2023; el BCE fue quien menos sorprendió, aunque anunció como se esperaba la finalización de su programa de compras por la pandemia en marzo de 2022, sustituyéndolo por su plan de compras ordinario mientras sea necesario.



CLASE 8.^a



005903567

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Todo esto ocurría unos días después de conocer el dato de IPC del mes de diciembre del +6,8% para la economía de EE.UU., seguido del 4,6% para la Eurozona, ambos muy superados por el dato de enero, que alcanzó el +7.5% en EEUU. Esta es la variable a seguir en los próximos trimestres. Pensamos que estos niveles de inflación están cerca del techo y sus factores son eminentemente, aunque no exclusivamente, temporales. Más en Europa que en EE.UU., pero en ningún caso creemos que vaya a llegar a ser un problema.

La actividad económica global se ha visto algo deteriorada en el mes de diciembre, lastrada por las restricciones para combatir la pandemia. La recuperación sigue su curso y no se cancela, sino que se pospone temporalmente. Esperamos una reapertura durante el primer trimestre.

Las políticas monetarias ultra expansivas de la Fed y el resto de los grandes Bancos Centrales han hecho que los mercados lleguen a máximos históricos. No han sido el único motor, pero sí uno de los importantes. Ahora queda por ver si la reversión de dichas políticas para luchar contra la inflación provoca una corrección. Los Bancos Centrales tendrán la difícil tarea de llegar al equilibrio entre controlar la inflación y no dar al traste con la recuperación económica que no está más que empezando.

Perspectivas de los mercados

Mercados y economía continúan su ciclo expansivo, pero pasamos de la fase inicial del ciclo, que es la fase más corta y explosiva, en la que suelen liderar las subidas los activos más cíclicos, a una fase intermedia en la que la pendiente alcista es menor y los sectores de más calidad y beneficios previsibles recuperan el liderazgo, después de haber sufrido una contracción de múltiplos relevante y haberse quedado algo rezagados en la fase inicial de la recuperación.

El principal riesgo al escenario positivo descrito no es una retirada temprana de estímulos, sino que lo es un error de política monetaria. Una retirada de estímulos antes de lo adecuado, que terminara siendo una carga que la economía no pudiera soportar. Es por eso que el debate macro se centra en la inflación, que se está manteniendo en niveles extraordinariamente alto más tiempo del inicialmente esperado. La mayor parte de los factores inflacionistas, que han llevado el dato de IPC de EEUU al 7,5% en los últimos doce meses hasta diciembre, continúan siendo temporales y eso nos inclina a pensar que pronto comenzará a remitir, sin llegar a ser un problema. En cualquier caso, la situación en EEUU es muy diferente a la que tenemos en Europa y al otro lado del Atlántico, seguimos de cerca precio de los alquileres y presiones salariales, que serían algo más estructural y podrían mantener la inflación alta durante un mayor periodo de tiempo.



CLASE 8.^a



005903568

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Los datos de precios, continúan teniendo el potencial de general volatilidad, pero no debemos impedir que los árboles nos dejen ver el bosque y dada la deuda acumulada a nivel global, la capacidad ociosa en el mercado laboral y en producción, la digitalización de la economía y demás factores deflacionistas estructurales, pensamos que la inflación que está por llegar, será coyuntural y no estructural.

En nuestra opinión, 2022 será el ejercicio del inicio de la normalización en muchos sentidos.

Normalización de la situación sanitaria, iniciando definitivamente el camino, no hacia el fin de la pandemia, pero si hacia el final del impacto que esta tiene en mercados, economía e incluso en nuestras vidas.

Normalización de la actividad económica, con la vuelta a un crecimiento real positivo, pero bajo. Aún muy por encima de lo habitual en 2023, pero ya en línea en el 2023.

Normalización de la inflación, con factores temporales remitiendo, pero no volveremos los niveles anteriores a la pandemia.

Normalización de la política monetaria. Una vez que ha comenzado la retirada de estímulos, vamos hacia el final de los tipos negativos.

Normalización de los beneficios empresariales. Tras la fuerte contracción de 2020 y rebote de 2021, volveremos a crecimientos de beneficios de un dígito alto.

Y por último, normalización del entorno de mercado, con una normalización de la volatilidad, valoraciones, correlaciones, tipos de interés, etc.

Año marcado por la pandemia y en los mercados financieros por la corrección del mes de marzo, aunque en el conjunto del año los índices de renta variable globales han recuperado los niveles de finales del 2019. En renta variable la SICAV incrementó exposición desde un 14% a principio de año, hasta el 19.5% a final de año. También ha habido una rotación geográfica y sectorial donde se ha favorecido sectores como salud y tecnología y a nivel geográfico los mercados Asiáticos y Americanos.

En renta fija se ha incrementado exposición en un 8% hasta un 55,80%. Hemos encontrado valor en activos de deuda financiera, MBS. Priorizando activos con grado de inversión.

Este incremento en renta fija y renta variable lo hemos financiado reduciendo la exposición a activos de inversión alternativa que se ha reducido en un 10%.

Mantenemos liquidez en niveles del 6%.



CLASE 8.^a



005903569

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Uso de instrumentos financieros

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

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

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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



CLASE 8.ª
Resultados



005903570

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

Informe de gestión del ejercicio 2021

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021

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

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Mercole Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 25 de marzo de 2022, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 005903499 al 005903528 Del 005903529 al 005903534
Segundo ejemplar	Cuentas anuales informe de gestión	Del 005903535 al 005903564 Del 005903565 al 005903570
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 005904093 al 005904122 Del 005904123 al 005904128

FIRMANTES:

D. Óscar Freire Gómez
Presidente



D^a. Laura Cobo González
Consejero



D. Antonio Freire Gómez
Consejero

