

**Azkaran 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 Azkaran Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

---

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Azkaran 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
---	---

**Cartera de inversiones financieras**

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2021.

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

Durante el ejercicio 2021 la Sociedad ha mantenido un contrato de gestión y administración con Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., (en adelante la Sociedad Gestora). Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

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

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

*Valoración de la cartera*

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

Como consecuencias de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas entre las valoraciones obtenidas y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.

---

**Otra información: Informe de gestión**

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

---

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

---

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

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

---

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema M<sup>a</sup> Ramos Pascual (22788)

1 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/06445  
96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:  
Informe de auditoría de cuentas sujeto  
a la normativa de auditoría de cuentas  
española o Internacional



CLASE 8.<sup>a</sup>  
VALUACIÓN



002446469

**Azkaran Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance al 31 de diciembre de 2021**

(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Activo no corriente</b>		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>108 919 591,49</b>	<b>104 959 559,20</b>
Deudores	798 362,88	398 188,17
Cartera de inversiones financieras	103 208 446,71	96 934 881,51
Cartera interior	3 115 859,01	2 124 350,70
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	85 451,29	141 617,74
Instituciones de Inversión Colectiva	3 030 407,72	1 982 732,96
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	100 062 802,56	94 786 170,64
Valores representativos de deuda	3 511 020,94	5 301 222,33
Instrumentos de patrimonio	4 225 908,50	1 136 934,91
Instituciones de Inversión Colectiva	92 322 685,66	88 348 013,40
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 187,46	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	29 785,14	24 360,17
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	4 912 781,90	7 626 489,52
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>108 919 591,49</b>	<b>104 959 559,20</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
IMPUESTO DE SUCESIONES



002446470

**Azkarán Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>108 835 244,54</b>	<b>104 374 376,45</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	108 835 244,54	104 374 376,45
Capital	97 269 825,00	97 263 116,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(1 791 267,95)	(1 792 049,18)
Reservas	8 903 466,20	6 345 029,24
(Acciones propias)	-	(179,22)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	4 453 221,29	2 558 459,61
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>84 346,95</b>	<b>585 182,75</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	84 346,95	578 787,43
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	6 395,32
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>108 919 591,49</b>	<b>104 959 559,20</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>627 172,88</b>	<b>1 252 441,74</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	627 172,88	1 252 441,74
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>47 730 175,00</b>	<b>47 736 884,00</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	47 730 175,00	47 736 884,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>48 357 347,88</b>	<b>48 989 325,74</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446471

Azkarán 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)

	2021	2020
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	11 579,11	11 141,88
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(328 563,07)	(304 501,92)
Comisión de gestión	(185 852,02)	(178 346,94)
Comisión de depositario	(53 431,16)	(50 341,11)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(89 279,89)	(75 813,87)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(316 983,96)</b>	<b>(293 360,04)</b>
Ingresos financieros	216 676,79	308 067,06
Gastos financieros	(15 642,75)	(23 491,59)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 841 437,42	4 248 620,23
Por operaciones de la cartera interior	34 737,26	(15 123,35)
Por operaciones de la cartera exterior	3 806 700,16	4 263 743,58
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	166 889,06	(293 449,24)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	605 826,76	(1 362 083,78)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	7 643,43	(290 896,94)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	682 180,09	(1 154 936,11)
Resultados por operaciones con derivados	(83 996,76)	83 749,27
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>4 815 187,28</b>	<b>2 877 662,68</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>4 498 203,32</b>	<b>2 584 302,64</b>
Impuesto sobre beneficios	(44 982,03)	(25 843,03)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>4 453 221,29</b>	<b>2 558 459,61</b>

Las Notas 1 a 15, 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.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021  
(Expresado en euros)CLASE 8.<sup>a</sup>

002446472

## Al 31 de diciembre de 2021

## A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4 453 221,29
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>4 453 221,29</b>

## 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	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	97 263 116,00	(1 792 049,18)	6 345 029,24	(179,22)	-	-	2 558 459,61	-	104 374 376,45
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>97 263 116,00</b>	<b>(1 792 049,18)</b>	<b>6 345 029,24</b>	<b>(179,22)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 558 459,61</b>	<b>-</b>	<b>104 374 376,45</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	4 453 221,29	-	4 453 221,29
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	2 558 459,61	-	-	-	(2 558 459,61)	-	-
Operaciones con accionistas	6 709,00	781,23	(22,65)	179,22	-	-	-	-	7 646,80
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>97 269 825,00</b>	<b>(1 791 267,95)</b>	<b>8 903 486,20</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4 453 221,29</b>	<b>-</b>	<b>108 835 244,54</b>

Las Notas 1 a 15, 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.

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446473

**Al 31 de diciembre de 2020**

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

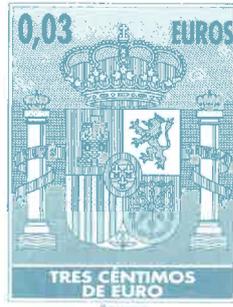
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2 558 459,61
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>2 558 459,61</b>

**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	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>97 263 116,00</b>	<b>(1 792 048,85)</b>	<b>4 156 016,25</b>	<b>(123,28)</b>	<b>(3 158 745,87)</b>	<b>-</b>	<b>5 347 758,88</b>	<b>-</b>	<b>101 815 973,13</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>97 263 116,00</b>	<b>(1 792 048,85)</b>	<b>4 156 016,25</b>	<b>(123,28)</b>	<b>(3 158 745,87)</b>	<b>-</b>	<b>5 347 758,88</b>	<b>-</b>	<b>101 815 973,13</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	2 189 013,01	-	3 158 745,87	-	(5 347 758,88)	-	2 558 459,61
Operaciones con accionistas	-	(0,33)	(0,02)	(55,94)	-	-	-	-	(56,29)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>97 263 116,00</b>	<b>(1 792 049,18)</b>	<b>6 345 029,24</b>	<b>(179,22)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2 558 459,61</b>	<b>-</b>	<b>104 374 376,45</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446474

**Azkarán 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

Azkarán Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 27 de noviembre de 2006 bajo la denominación social de Hispanet Tesorería, S.I.C.A.V., S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 16 de octubre de 2009. Tiene su domicilio social en Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 9-11, 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 2 de abril de 2007 con el número 3.327, 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 Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 99,99% por Banco Santander, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Caceis Bank Spain, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

A su vez, la Sociedad tiene delegada la gestión de parte de sus activos a Pictet & Cie (Europe), S.A., Sucursal en España y a Diaphanum Valores, S.A.U.

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:

- 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.<sup>a</sup>



002446475

**Azkaran 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 pignorararse 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446476

**Azkaran 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 percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante los ejercicios 2021 y 2020, la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos		Comisión aplicada	
Hasta	24 600 000,00 euros		0,25%
Desde	24 600 000,01, euros hasta	35 000 000,00 euros	0,20%
Desde	35 000 000,01 euros hasta	45 000 000,00 euros	0,15%
Desde	45 000 000,01 euros hasta	55 000 000,00 euros	0,10%
A partir de	55 000 000,01 euros		0,05%

Diaphanum Valores, S.V., S.A.U., percibe una comisión final anual que ha oscilado entre el 0,12% y el 0,15% sobre el patrimonio delegado.

Por otro lado, Pictet & Cie (Europe), S.A., Sucursal en España percibe una comisión fija anual 0,15% sobre el patrimonio delegado.

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 0,05%.

La Sociedad ha recibido durante los ejercicios 2021 y 2020 unos ingresos por comisiones retrocedidas que se recogen dentro del epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446477

**Azkaran 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)

---

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446478

**Azkaran 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)

---

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

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446479

**Azkaran 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)

---

d) Consolidación

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un grupo de sociedades. En cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio, al 31 de diciembre de 2021, la sociedad dominante de dicho grupo queda eximida de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

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.<sup>a</sup>



002446480

**Azkaran 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
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	4 453 221,29	2 558 459,61
	<b>4 453 221,29</b>	<b>2 558 459,61</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	445 322,13	255 845,96
Reserva voluntaria	4 007 899,16	2 302 613,65
	<b>4 453 221,29</b>	<b>2 558 459,61</b>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

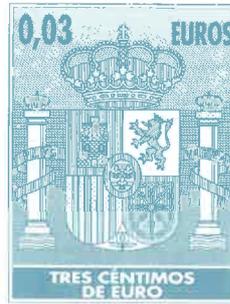
c) Deudores

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



CLASE 8.<sup>a</sup>

002446481



002446481

**Azkaran 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 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.

- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
VALOR RAZONABLE



002446482

**Azkaran 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)

---

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

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

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

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

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

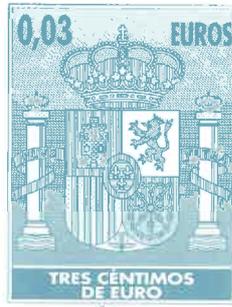
Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446483

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTITUCIÓN



002446484

**Azkaran 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)

---

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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



CLASE 8.ª



002446485

**Azkarán 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)

---

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.

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.



CLASE 8.ª



002446486

**Azkarán 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)

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

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

## 5. Deudores

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

	2021	2020
Depósitos de garantía	10 639,53	20 710,58
Administraciones Públicas deudoras	765 813,74	354 075,08
Otros	21 909,61	23 402,51
	<u>798 362,88</u>	<u>398 188,17</u>

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

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.

## 6. Acreedores

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

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	44 986,26	25 861,43
Operaciones pendientes de liquidar	-	515 020,72
Otros	39 360,69	37 905,28
	<u>84 346,95</u>	<u>578 787,43</u>



CLASE 8.ª



002446487

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

	2021	2020
Otras retenciones	4,23	18,40
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	44 982,03	25 843,03
	<u>44 986,26</u>	<u>25 861,43</u>

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

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual y trimestral, respectivamente.

### 7. Cartera de inversiones financieras

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

	2021	2020
<b>Cartera interior</b>	<b>3 115 859,01</b>	<b>2 124 350,70</b>
Instrumentos de patrimonio	85 451,29	141 617,74
Instituciones de Inversión Colectiva	3 030 407,72	1 982 732,96
<b>Cartera exterior</b>	<b>100 062 802,56</b>	<b>94 786 170,64</b>
Valores representativos de deuda	3 511 020,94	5 301 222,33
Instrumentos de patrimonio	4 225 908,50	1 136 934,91
Instituciones de Inversión Colectiva	92 322 685,66	88 348 013,40
Derivados	3 187,46	-
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>29 785,14</b>	<b>24 360,17</b>
	<u>103 208 446,71</u>	<u>96 934 881,51</u>

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



CLASE 8.ª



002446488

**Azkarán 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)

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

**8. Tesorería**

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

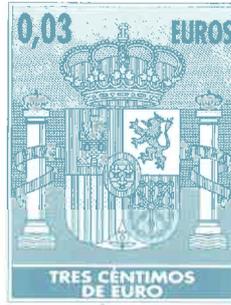
	2021	2020
<b>Cuentas en el Depositario</b>		
Cuentas en euros	3 778 983,87	4 240 948,42
Cuentas en divisa	1 133 798,03	3 255 766,71
<b>Otras cuentas de tesorería</b>		
Otras cuentas de tesorería en divisa	-	129 774,39
	<b>4 912 781,90</b>	<b>7 626 489,52</b>

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

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo Santander.



CLASE 8.ª



002446489

Azkarán 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)

**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	14 500 000,00	-	-	14 500 000,00
Capital estatutario emitido	82 763 116,00	6 709,00	-	82 769 825,00
	<b>97 263 116,00</b>	<b>6 709,00</b>	-	<b>97 269 825,00</b>

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	14 500 000,00	-	-	14 500 000,00
Capital estatutario emitido	82 763 116,00	-	-	82 763 116,00
	<b>97 263 116,00</b>	-	-	<b>97 263 116,00</b>

El capital social inicial está representado por 14.500.000 acciones de 1 euro nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 16 de abril de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en BME.

El capital estatutario máximo se establece en 145.000.000 euros representado por 145.000.000 acciones de 1 euro nominal cada una.

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe de 6.709 euros, habiendo puesto en circulación 11 acciones de 1 euro de valor cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 29 de diciembre de 2021.



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446490

**Azkaran 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	958 340,51	255 845,96	-	1 214 186,47
Reserva voluntaria	5 386 688,73	2 302 613,65	(22,65)	7 689 279,73
	<b>6 345 029,24</b>	<b>2 558 459,61</b>	<b>(22,65)</b>	<b>8 903 466,20</b>

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva legal	423 564,62	534 775,89	-	958 340,51
Reserva voluntaria	3 732 451,63	1 654 237,12	(0,02)	5 386 688,73
Resultado de ejercicios anteriores	(3 158 745,87)	3 158 745,87	-	-
	<b>997 270,38</b>	<b>5 347 758,88</b>	<b>(0,02)</b>	<b>6 345 029,24</b>

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.



CLASE 8.ª



002446491

**Azkarán 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) 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	(179,22)	(123,28)
Entradas	(115,26)	(109,92)
Salidas	294,48	53,98
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>-</b>	<b>(179,22)</b>

Al 31 de diciembre de 2021 la Sociedad no mantiene acciones propias en cartera.

Al 31 de diciembre de 2020 la Sociedad mantenía 162 acciones propias en cartera.

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	108 835 244,54	104 374 376,45
Número de acciones en circulación	97 269 825	97 262 954
Valor teórico por acción	1,12	1,07
Número de accionistas	286	296

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, 2 accionistas poseían acciones que representaban el 99,99% de la cifra de capital social en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.ª



002446492

**Azkanan 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)

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

<b>Accionistas</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Ronda 2002, S.L.	44,26%	44,26%
Satistegui 2002, S.L.	55,73%	55,73%
	<u>99,99%</u>	<u>99,99%</u>

**10. Cuentas de compromiso**

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

**11. Otras cuentas de orden**

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

	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Capital nominal no suscrito ni en circulación	<u>47 730 175,00</u>	<u>47 736 884,00</u>
	<u>47 730 175,00</u>	<u>47 736 884,00</u>

**12. 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 de "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.



CLASE 8.ª



002446493

**Azkarán 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 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.

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

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

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

**14. 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446494

**Azkanan 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)

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 3 miles de euros, para cada ejercicio.

Durante los ejercicios 2021 y 2020 los miembros del Consejo de Administración han percibido 450 euros cada ejercicio, en concepto de remuneraciones. No 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	2021 Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	4	1	-

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446495

**Azkarán 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)

---

### 15. Hechos posteriores

Durante el ejercicio 2021 se ha aprobado 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.

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

A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el Consejo de Administración de la Sociedad propondrá a la Junta de accionistas, la transformación de la misma.

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, un incremento del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como la activación de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impactará en la cartera de inversiones 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 este suceso no cuestiona la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

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 más hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

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
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR	65 822,42	-	54 140,29	(11 682,13)	ES0167050915
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	21 364,81	-	31 311,00	9 946,19	ES0109067019
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>87 187,23</b>	-	<b>85 451,29</b>	<b>(1 735,94)</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
DUNAS VALOR PRUDENTE FI	EUR	1 840 870,00	-	1 857 119,50	16 249,50	ES0175437039
CREDIT SUISSE CORTO PLAZ	EUR	1 167 509,00	-	1 173 288,22	5 779,22	ES0155598008
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>3 008 379,00</b>	-	<b>3 030 407,72</b>	<b>22 028,72</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>3 095 566,23</b>	-	<b>3 115 859,01</b>	<b>20 292,78</b>	



CLASE 8.ª



002446496

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



CLASE 8.ª



002446497

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
UNITED STATES TR 2.75 2023-08-31	USD	1 264 383,23	20 344,18	1 356 821,47	92 438,24	US9128284X55
UNITED STATES TR 2.75 2023-04-30	USD	1 020 808,72	5 614,33	1 066 668,21	45 859,49	US9128284L18
ITALY BUONI POLI 2.05 2027-08-01	EUR	1 011 948,62	3 826,63	1 087 531,26	75 582,64	IT0005274805
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>3 297 140,57</b>	<b>29 785,14</b>	<b>3 511 020,94</b>	<b>213 880,37</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
APPLE INC	USD	26 780,37	-	103 050,62	76 270,25	US0378331005
SANOFI SA	EUR	44 980,94	-	42 252,66	(2 728,28)	FR0000120578
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTO	EUR	35 124,08	-	72 700,00	37 575,92	FR0000121014
KERING,S.A.	EUR	57 523,49	-	83 414,20	25 890,71	FR0000121485
NOVARTIS AG	CHF	66 236,16	-	71 570,82	5 334,66	CH0012005267
ALLIANZ SE	EUR	38 397,45	-	42 775,90	4 378,45	DE0008404005
ADOBE INC	USD	35 656,18	-	47 368,51	11 712,33	US00724F1012
ISHARES PHYSICAL GOLD ETC	USD	332 081,62	-	329 547,84	(2 533,78)	IE00B4ND3602
PFIZER INC.	USD	73 989,42	-	109 141,44	35 152,02	US1710811035
TOTALENERGIES SE	EUR	100 650,37	-	100 283,61	(366,76)	FR0000120271
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	53 614,07	-	135 553,56	81 939,49	FR0000121972
ISHARES PHYSICAL GOLD ETC	EUR	1 362 675,43	-	1 439 623,80	76 948,37	IE00B4ND3602
SPDR GOLDSHARES ETF	USD	802 516,11	-	901 950,77	99 434,66	US78463V1070
MERCK AND CO INC	USD	43 859,68	-	49 329,15	5 469,47	US58933Y1055
CITIGROUP INC	USD	46 112,99	-	33 931,49	(12 181,50)	US1729674242
JOHNSON AND JOHNSON	USD	73 789,86	-	90 403,53	16 613,67	US02079K1079
ALPHABET INC	USD	36 885,08	-	91 596,01	54 710,93	US04781601046
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	43 574,64	-	59 417,82	15 843,18	US0846707026
CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	65 604,22	-	139 021,89	73 417,67	FR0000125007
ROCHE HOLDING AG	CHF	78 298,00	-	129 708,69	51 410,69	CH0012032048
SIEMENS AG	EUR	100 100,40	-	112 219,80	12 119,40	DE0007236101
AMAZON.COM INC	USD	23 154,44	-	41 046,39	17 891,95	US0231351067
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>3 541 605,00</b>	-	<b>4 225 908,50</b>	<b>684 303,50</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
MUZINICH LONGSHORTCREDIT	EUR	1 320 010,00	-	1 325 936,32	5 926,32	IE00BYX0WVP37
ISHARES DEVELOPED MARKET	EUR	867 500,75	-	955 563,17	88 062,42	IE00B1FZS350
PAYDEN GL FD- ABSOLUTE R	EUR	983 784,13	-	1 004 953,43	21 169,30	IE00B9NHVK84
HERMES GLOBAL EMERGING M	EUR	515 010,00	-	474 989,80	(40 020,20)	IE00BBHXD989
AXA IM MATURITY 2022	EUR	1 500 020,00	-	1 608 584,28	108 564,28	IE00BDBVWVK61

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446498

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
ISHARES USD TREASURY BON	EUR	1 147 905,07	-	1 156 567,84	8 662,77	IE00BDFK1573
NEUBERGER BERMAN EMERGIN	EUR	1 395 758,68	-	1 426 427,75	30 669,07	IE00BDZRX185
MUZINICH SHORT DURATION	EUR	1 082 392,46	-	1 080 503,51	(1 888,95)	IE00BJCXFM61
BNY MELLON GLOBAL REAL R	EUR	878 749,10	-	1 025 339,44	146 590,34	IE00B70B9H10
UTI INDIA DYNAMIC EQUITY	EUR	385 030,15	-	578 742,93	193 712,78	IE00BYPC7T68
PIMCO GIS CAPITAL SECURI	EUR	712 987,64	-	733 315,60	20 327,96	IE00B6VHBN16
MUZINICH FUNDS ENHANCED	EUR	873 377,60	-	868 923,40	(4 454,20)	IE00BYXHR262
POLAR CAPITAL GLOBAL TEC	EUR	313 670,39	-	436 140,20	122 469,81	IE00BZ4D7085
ELEVA UCITS FD- ELEVA EU	EUR	646 628,65	-	864 092,46	217 463,81	LU1111643042
ELEVA UCITS FD- ELEVA EU	EUR	782 869,55	-	979 900,60	197 031,05	LU1111643711
MYG GLOBAL FLOATING RATE	EUR	817 010,00	-	820 952,66	3 942,66	LU2122596591
JPM CHINA FUND	USD	429 026,32	-	423 786,02	(5 240,30)	LU0129472758
AXA IM FIIS US SHORT DUR	USD	723 529,38	-	853 329,60	129 800,22	LU0188167505
AXA IM FIIS US CORPORATE	USD	1 210 681,51	-	1 248 251,76	37 570,25	LU0192238508
GAM STAR MBS TOTAL RETUR	EUR	1 597 030,01	-	1 619 332,67	22 302,66	IE00BQSBX418
TIKEHAU SHORT DURATION F	EUR	3 234 266,62	-	3 234 757,43	490,81	LU2098119287
ISHARES MSCI WORLD SMALL	USD	288 639,78	-	322 438,32	33 798,54	IE00BF4RFH31
ODDO BHF AVENIR EUROPE	EUR	43 051,87	-	62 286,13	19 234,26	FR0011036920
LAZARD CONVERTIBLE GLOBA	EUR	1 165 020,39	-	1 422 585,80	257 565,41	FR0013185535
STATE STREET GLOBAL TREA	EUR	1 529 515,89	-	1 515 573,84	(13 942,05)	LU2014365915
DWS CONCEPT KALDEMORGEN	EUR	644 751,46	-	698 245,53	53 494,07	LU1028182704
PIMCO GIS GLOBAL INVESTM	EUR	1 058 476,72	-	1 129 500,54	71 023,82	IE0032876397
MUZINICH FUNDS ENHANCED	EUR	1 099 940,50	-	1 103 672,05	3 731,55	IE0033758917
PIMCO GIS INCOME FUND	EUR	2 487 293,01	-	2 735 668,89	248 375,88	IE00B80G9288
LUMYNA MERRILL LYNCH MLC	EUR	765 020,07	-	837 598,66	72 578,59	LU1057468578
JPMORGAN FUNDS - GLOBAL	EUR	254 393,64	-	320 542,32	66 148,68	LU0248052804
PRINCIPAL GLOBAL INV PRE	EUR	515 010,00	-	528 376,62	13 366,62	IE00B2NGJY51
HERMES GLOBAL EMERGING M	EUR	276 183,57	-	344 604,04	68 420,47	IE00B3DJ5M15
FEDERATED HERMES GLOBAL	USD	170 510,90	-	169 519,97	(990,93)	IE00B3DJ5Q52
MUZINICH SHORT DURATION	EUR	599 939,92	-	607 377,11	7 437,19	IE00B3MB7B14
ISHARES SYP 500 MONTHLY	EUR	150 602,27	-	253 417,91	102 815,64	IE00B3ZWOK18
LAZARD EMERG MARKETS LOC	EUR	611 163,61	-	563 245,93	(57 917,68)	IE00B40YY418
SALAR FUND PLC	EUR	525 490,40	-	531 625,96	6 135,56	IE00B520F527
PIMCO GIS COMMODITY REAL	EUR	2 080 040,00	-	2 114 150,54	34 110,54	IE00B5BJ5943

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446499

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PICTET TOTAL RT DIVERSIF	EUR	1 422 348,47	-	1 408 937,74	(13 410,73)	LU1055714379
LUMYNA - PSAM GLOBAL EVE	EUR	670 186,79	-	721 421,06	51 234,27	LU1951091419
VONTOBEL FUND - TWENTYFO	EUR	1 380 009,96	-	1 456 006,62	75 996,66	LU1717117623
DB X-TRACKERS EURO STOXX	EUR	662 767,10	-	821 410,26	158 643,16	LU0274211217
BLACKROCK STR FD- EUROPE	EUR	3 600 433,04	-	3 952 157,70	351 724,66	LU0776931064
XTRACKERS MSCIEMU UCITS	EUR	739 124,87	-	918 062,40	178 937,53	LU0846194776
MYG OPTIMAL INCOME FUND	EUR	995 250,32	-	1 004 261,34	9 011,02	LU1881796145
BLACKROCK GLB FD-CONTINE	EUR	753 978,19	-	1 122 022,63	368 044,44	LU0888974473
FRANKLIN K2 ALTERNATIVE	EUR	1 570 020,00	-	1 576 111,11	6 091,11	LU1908332833
FRANKLIN EUROPEAN TOTAL	EUR	1 094 442,79	-	1 072 856,52	(21 586,27)	LU2216205182
UBAM-GLOBAL CONVERTIBLE	EUR	541 652,18	-	698 392,24	156 740,06	LU0940717126
MYG (LUX) GLOBAL LISTED	EUR	795 020,01	-	883 953,83	88 933,82	LU1665238009
SCHRODER INTERNATIONAL S	USD	1 434 979,89	-	1 317 824,87	(117 155,02)	LU1953148969
PICTET-EUR SHORT TERM CO	EUR	808 863,76	-	835 171,36	26 307,60	LU0954602677
MORGAN STANLEY INVES FD	EUR	586 666,77	-	718 823,48	132 156,71	LU0955011761
TROWE PRICE US SMALLER C	EUR	918 228,61	-	1 077 570,29	159 341,68	LU1956839564
BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	EUR	323 356,96	-	403 111,82	79 754,86	LU1960219571
BLACKROCK EURO SHORT DUR	EUR	1 362 382,69	-	1 378 196,70	15 814,01	LU1966276856
CARMIGNAC SECURITE (LX)	EUR	4 339 666,74	-	4 461 211,16	121 544,42	LU0992624949
CARMIGNAC PORTFOLIO FLEX	EUR	2 336 912,30	-	2 468 940,37	132 028,07	LU0992631217
NORDEA-1 FLEXIBLE FIXED	EUR	1 330 485,04	-	1 392 437,81	61 952,77	LU0915363070
CANDRIAM SRI EQUITY WORL	EUR	345 009,90	-	510 152,67	165 142,77	LU1434527781
ISHARES MSCI WORLD UCITS	USD	612 465,61	-	671 318,90	58 853,29	IE00B0M62Q58
JPMORGAN FUNDS - MULTI-M	EUR	1 675 763,64	-	1 792 336,88	116 573,24	LU1303368507
UBAM DYNAMIC US DOLLAR B	USD	1 298 735,56	-	1 321 671,37	22 935,81	LU0132661827
ELEVA UCITS FUND - ELEVA	EUR	1 068 015,47	-	1 647 344,97	104 324,97	LU1331972494
ELEVA UCITS FUND - ELEVA	EUR	375 009,94	-	1 150 295,92	82 280,45	LU1331973468
FIDELITY FUNDS- GERMANY	EUR	263 421,29	-	450 124,88	75 114,94	LU0346388530
FIDELITY FUNDS - GLOBAL	EUR	995 279,54	-	322 828,07	59 406,78	LU0346388613
NORDEA 1 SICAV STABLE	EUR	574 854,19	-	1 137 594,80	142 315,26	LU0351545230
ABERDEEN STANDARD SICAV	EUR	1 776 364,92	-	565 194,78	(9 659,41)	LU0700927352
PICTET TR - ATLAS	EUR	3 474 658,26	-	1 954 002,67	177 637,75	LU1433232698
NORDEA1 LOW DURATION EUR	EUR	589 400,60	-	3 530 309,24	55 650,98	LU1694214633
PICTET TOTAL RETURN- MAN	EUR		-	659 198,97	69 798,37	LU0496443705

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
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
INVESCO EURO SHORT TERM	EUR	740 721,54	-	737 710,38	(3 011,16)	LU1590491913
AXA WORLD FUNDS - EURO C	EUR	1 007 019,99	-	1 021 250,23	14 230,24	LU1601096537
FIDELITY FUND CHINA CONS	EUR	507 020,04	-	520 538,81	13 518,77	LU0605514057
ROBECO FINANCIAL INSTITU	EUR	1 253 412,49	-	1 412 288,53	158 876,04	LU0622664224
RUFFER SICAV-TOTAL RETUR	EUR	1 106 312,31	-	1 221 826,41	115 514,10	LU0638557669
AXA IM FIXED INC EUR SH	EUR	730 010,02	-	765 317,45	35 307,43	LU0658025209
MFS MERIDIAN FUNDS EUROP	EUR	370 606,45	-	559 781,70	189 175,25	LU0219424487
BLACKROCK GLOBAL FUNDS-	EUR	820 766,41	-	866 378,43	45 612,02	LU0368231436
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>84 476 926,66</b>	-	<b>90 477 168,40</b>	<b>6 000 241,74</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
SPDR SYP500 ETF TRUST	USD	1 288 157,16	-	1 845 517,26	557 360,10	US78462F1030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>1 288 157,16</b>	-	<b>1 845 517,26</b>	<b>557 360,10</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>92 603 829,39</b>	<b>29 785,14</b>	<b>100 059 615,10</b>	<b>7 455 785,71</b>	



CLASE 8.ª



002446500

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446501

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
SUBYACENTE T.C MINI EUR/USD (62.500) 62500	USD	627 172,88	626 666,12	14/03/2022
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>627 172,88</b>	<b>626 666,12</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>627 172,88</b>	<b>626 666,12</b>	

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
REPSOL SA	EUR	1 616,25	-	1 578,94	(37,31)	ES06735169H8
REPSOL SA	EUR	42 888,40	-	46 406,25	3 517,85	ES0173516115
ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION	EUR	65 822,42	-	62 363,55	(3 458,87)	ES0167050915
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	21 364,81	-	31 289,00	9 904,19	ES0109067019
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>131 691,88</b>	-	<b>141 617,74</b>	<b>9 925,86</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
CREDIT SUISSE CORTO PLAZ	EUR	1 167 509,00	-	1 174 448,05	6 939,05	ES0155598008
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>1 167 509,00</b>	-	<b>1 174 448,05</b>	<b>6 939,05</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
DUNAS VALOR PRUDENTE FI	EUR	805 860,00	-	808 284,91	2 424,91	ES0175437039
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>805 860,00</b>	-	<b>808 284,91</b>	<b>2 424,91</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>2 105 060,88</b>	-	<b>2 124 350,70</b>	<b>19 289,82</b>	



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



002446502

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2020  
(Expresado en euros)CLASE 8.<sup>a</sup>

002446503

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
UNITED STATES TR2.752023-08-31	USD	1 264 383,23	16 587,36	1 307 710,57	43 327,34	US9128284X55
UNITED STATES TR2.752023-04-30	USD	1 020 808,72	5 064,07	1 023 293,96	2 485,24	US9128284L18
ITALY BUONI POLI3.002029-08-01	EUR	756 609,89	(3 661,78)	805 643,00	49 033,11	IT0005366165
ITALY BUONI POLI2.052027-08-01	EUR	1 011 948,62	5 045,46	1 127 168,05	115 219,43	IT0005274805
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>4 053 750,46</b>	<b>23 035,11</b>	<b>4 263 815,58</b>	<b>210 065,12</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
VOLKSWAGEN INTER1.042024-11-16	EUR	1 002 357,17	1 325,06	1 037 406,75	35 049,58	XS1910947941
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>1 002 357,17</b>	<b>1 325,06</b>	<b>1 037 406,75</b>	<b>35 049,58</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
APPLE INC	USD	26 780,37	-	71 689,22	44 908,85	US0378331005
SANOFI SA	EUR	44 980,94	-	37 539,90	(7 441,04)	FR0000120578
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTO	EUR	35 124,08	-	51 090,00	15 965,92	FR0000121014
KERING,S.A.	EUR	57 523,49	-	70 139,20	12 615,71	FR0000121485
NOVARTIS AG	CHF	66 236,16	-	71 511,13	5 274,97	CH0012005267
ALLIANZ SE	EUR	38 397,45	-	41 344,20	2 946,75	DE0008404005
PFIZER INC	USD	73 989,42	-	63 338,86	(10 650,56)	US7170811035
TOTAL SE	EUR	100 650,37	-	79 319,10	(21 331,27)	FR0000120271
SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	78 298,00	-	123 150,30	52 142,35	FR0000121972
ROCHE HOLDING AG	CHF	78 298,00	-	101 380,12	23 082,12	CH0012032048
MERCK AND CO INC	USD	46 339,66	-	49 015,80	2 676,14	US58933Y1055
CITIGROUP INC	USD	46 112,99	-	32 253,45	(13 859,54)	US1729674242
JOHNSON AND JOHNSON	USD	73 789,86	-	77 427,59	3 637,73	US4781601046
ALPHABET INC	USD	52 253,86	-	73 138,54	20 884,68	US02079K1079
BERKSHIRE HATHAWAY INC	USD	43 574,64	-	42 896,78	(677,86)	US0846707026
CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	89 048,89	-	114 375,00	25 326,11	FR0000125007
AMAZON.COM INC	USD	23 154,44	-	37 325,72	14 171,28	US0231351067
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>967 262,57</b>	<b>-</b>	<b>1 136 934,91</b>	<b>169 672,34</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
ELEVA UCITS FD- ELEVA EU	EUR	646 634,57	-	673 312,98	26 678,41	LU1111643042
UBAM DYNAMIC US DOLLAR B	USD	481 003,50	-	455 335,28	(25 668,22)	LU0132661827
PAYDEN GL FD- ABSOLUTE R	EUR	1 367 536,11	-	1 394 864,80	27 328,69	IE00B9NHYYK84
HERMES GLOBAL EMERGING M	EUR	515 010,00	-	514 804,90	(205,10)	IE00BBHDXD989
AXA IM MATURITY 2022	EUR	1 500 020,00	-	1 596 522,84	96 502,84	IE00BDBVWK61
ISHARES USD TREASURY BON	EUR	1 147 905,07	-	1 173 616,85	25 711,78	IE00BDFK1573

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446504

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
NEUBERGER BERMAN EMERGIN	EUR	1 395 758,68	-	1 439 430,74	43 672,06	IE00BDZRX185
LEGG MASON WESTERN ASSET	EUR	788 341,54	-	885 590,40	97 248,86	IE00BHFBD812
GAM STAR MBS TOTAL RETUR	EUR	515 009,97	-	515 504,50	494,53	IE00BQSBX418
BNY MELLON GLOBAL REAL R	EUR	878 749,10	-	953 933,93	75 184,83	IE00B70B9H10
POLAR CAPITAL GLOBAL TEC	EUR	138 288,59	-	221 973,57	83 684,98	IE00BZ4D7085
ISHARES MSCI UK GBP	GBP	287 085,65	-	290 205,74	3 120,09	IE00B539F030
ELEVA UCITS FD- ELEVA EU	EUR	292 444,68	-	321 948,84	29 504,16	LU1111643711
NN L-GLOBAL CONVERTIBLE	EUR	548 690,51	-	613 899,00	65 208,49	LU1165177285
CANDRIAM BONDS EURO SHOR	EUR	1 536 011,14	-	1 541 966,74	5 955,60	LU1184248083
AXA IM FIIS US SHORT DUR	USD	723 529,38	-	769 787,45	46 258,07	LU0188167505
AXA IM FIIS US CORPORATE	USD	1 210 681,51	-	1 173 474,17	(37 207,34)	LU0192238508
FRANKLIN EUROPEAN TOTAL	EUR	500 010,00	-	499 519,70	(490,30)	LU2216205182
MFS MERIDIAN FUNDS EUROP	EUR	534 741,41	-	651 345,41	116 604,00	LU0219424487
ISHARES DJ STOXX 600 INS	EUR	320 684,47	-	329 634,50	8 950,03	DE0002635307
UTI INDIA DYNAMIC EQUITY	EUR	325 020,09	-	345 391,45	20 371,36	IE00BYPC7T68
PICTET TOTAL RETURN AGOR	EUR	875 762,84	-	977 831,14	102 068,30	LU1071462532
AMUNDI 3 M	EUR	1 463 504,17	-	1 454 785,82	(8 718,35)	FR0007038138
ISHARES NASDAQ-100 ETF	EUR	140 583,75	-	153 450,00	12 866,25	DE000A0F5UF5
ISHARES USD TREASURY BON	USD	353 121,19	-	340 070,97	(13 050,22)	IE00B1FZS798
GROUPAMA ENTREPRISES	EUR	2 105 370,22	-	2 093 484,43	(11 885,79)	FR0010213355
ODDO BHF AVENIR EUROPE	EUR	43 051,87	-	54 773,76	11 721,89	FR0011036920
LAZARD CONVERTIBLE GLOBA	EUR	1 165 020,39	-	1 447 144,34	282 123,95	FR0013185535
UBS (LUX) EQUITY FUND -	USD	306 758,76	-	306 181,64	(577,12)	LU1017642064
DWS CONCEPT KALDEMORGEN	EUR	1 163 676,37	-	1 145 349,55	(18 326,82)	LU1028182704
PIMCO GIS INCOME FUND	EUR	2 524 360,44	-	2 758 500,54	234 140,10	IE00B80G9288
PICTET TOTAL RT DIVERSIF	EUR	859 418,27	-	898 619,33	39 201,06	LU1055714379
ELEVA UCITS FUND - ELEVA	EUR	1 380 010,00	-	1 395 468,00	15 458,00	LU1331972494
TIKEHAU SHORT DURATION F	EUR	575 869,97	-	575 974,41	104,44	LU2098119287
ISHARES FTSE 250	GBP	524 123,72	-	533 749,16	9 625,44	IE00B00FV128
ISHARES CORE MSCI EUROPE	EUR	357 200,58	-	379 682,16	22 481,58	IE00B1YZSC51
PRINCIPAL GLOBAL INV PRE	EUR	515 010,00	-	519 180,19	4 170,19	IE00B2NGJY51
HERMES GLOBAL EMERGING M	EUR	182 272,58	-	253 359,04	71 086,46	IE00B3DJ5M15
ISHARES SYP 500 MONTHLY	EUR	592 957,83	-	780 398,70	187 440,87	IE00B3ZWOK18
LAZARD EMERG MARKETS LOC	EUR	555 735,34	-	557 695,14	1 959,80	IE00B40YY418

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



CLASE 8ª



002446505

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
SALAR FUND PLC	EUR	110 266,69	-	123 533,87	13 267,18	IE00B520F527
PIMCO GLOBAL INV GRADE C	EUR	1 058 476,72	-	1 155 600,11	97 123,39	IE0032876397
UBAM-GLOBAL CONVERTIBLE	EUR	541 652,18	-	703 835,88	162 183,70	LU0940717126
JPMORGAN FUNDS - MULTI-M	EUR	1 179 007,20	-	1 316 407,02	137 399,82	LU1303368507
NORDEA1 LOW DURATION EUR	EUR	3 474 658,26	-	3 549 136,64	74 478,38	LU1694214633
VONTobel FUND - TWENTYFO	EUR	1 380 009,96	-	1 433 140,75	53 130,79	LU1717117623
SCHRODER ISF GREATER CHI	EUR	1 115 019,71	-	1 251 554,63	136 534,92	LU1725194317
DB X-TRACKERS EURO STOXX	EUR	949 159,78	-	968 907,01	19 747,23	LU0274211217
BLACKROCK STR FD- EUROPE	EUR	2 806 413,17	-	2 879 251,65	72 838,48	LU0776931064
XTRACKERS MSCI EMU UCITS	EUR	406 531,24	-	477 746,00	71 214,76	LU0846194776
MYG OPTIMAL INCOME FUND	EUR	813 143,96	-	873 231,54	60 087,58	LU1881796145
AXA IM FIXED INC EUR SH	EUR	730 010,02	-	747 632,10	17 622,08	LU0658025209
NORDEA-1 FLEXIBLE FIXED	EUR	1 330 485,04	-	1 390 616,36	60 131,32	LU0915363070
RUFFER SICAV-TOTAL RETUR	EUR	806 128,48	-	838 951,18	32 822,70	LU0638557669
LUMYNA - PSAM GLOBAL EVE	EUR	573 596,80	-	578 119,00	4 522,20	LU1951091419
PICTET-EUR SHORT TERM CO	EUR	808 863,76	-	837 449,60	28 585,84	LU0954602677
MORGAN STANLEY INVES FD	EUR	504 143,49	-	624 125,40	119 981,91	LU0955011761
STATE STREET GLOBAL TREA	EUR	1 067 601,26	-	1 162 398,70	94 797,44	LU0956451354
TROWE PRICE US SMALLER C	EUR	1 030 020,02	-	1 044 590,38	14 570,36	LU1956839564
BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	EUR	228 894,35	-	233 848,05	4 953,70	LU1960219571
BLACKROCK EURO SHORT DUR	EUR	2 952 212,48	-	3 013 225,22	61 012,74	LU1966276856
CARMIGNAC SECURITE (LX)	EUR	3 304 684,81	-	3 411 061,78	106 376,97	LU0992624949
BLACKROCK GLB FD-CONTINE	EUR	1 043 019,88	-	1 221 191,63	178 171,75	LU0888974473
FLOSSBACH VON STORCH BON	EUR	1 000 010,00	-	1 063 163,25	63 153,25	LU1481584016
ELEVA UCITS FUND - ELEVA	EUR	770 664,76	-	784 218,02	13 553,26	LU1331973468
FIDELITY FUNDS- GERMANY	EUR	375 009,94	-	398 271,50	23 261,56	LU0346388530
FIDELITY FUNDS - GLOBAL	EUR	97 394,10	-	117 915,71	20 521,61	LU0346388613
NORDEA 1 SICAV STABLE	EUR	995 279,54	-	1 018 418,20	23 138,66	LU0351545230
BLACKROCK GLOBAL FUNDS-	EUR	1 029 186,62	-	1 089 229,97	60 043,35	LU0368231436
BLACKROCK GLOBAL FUNDS-E	EUR	965 348,33	-	992 991,25	27 642,92	LU1373033965
X-TRACKERS II US TREASUR	EUR	1 197 709,27	-	1 300 780,80	103 071,53	LU1399300455
PICTET TR - ATLAS	EUR	883 571,20	-	977 683,20	94 112,00	LU1433232698
MYG OPTIMAL INCOME FUND	EUR	773 324,83	-	834 785,55	61 460,72	LU1670724704
BSF FIXED INCOME STRATEG	EUR	2 504 741,78	-	2 614 565,33	109 823,55	LU0438336777

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



CLASE 8.ª



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
CARMIGNAC PORTFOLIO CAPI	EUR	1 300 009,48	-	1 437 385,10	137 375,62	LU0992631217
PICTET TOTAL RETURN- MAN	EUR	536 807,72	-	656 016,48	119 208,76	LU0496443705
MSIF GLOBAL OPPORTUNITY	EUR	345 010,00	-	377 873,45	32 863,45	LU1511517010
CPR INVEST- GLOBAL DISRU	EUR	1 845 617,87	-	2 552 511,32	706 893,45	LU1530900684
INVECO EURO SHORT TERM	EUR	1 352 039,96	-	1 365 898,32	13 858,36	LU1590491913
AXA WORLD FUNDS - EURO C	EUR	1 007 019,99	-	1 020 747,10	13 727,11	LU1601096537
FIDELITY FUND CHINA CONS	EUR	507 020,04	-	640 580,33	133 560,29	LU0605514057
ROBECO FINANCIAL INSTITU	EUR	1 253 412,49	-	1 400 028,55	146 616,06	LU0622664224
PICTET-CHINA INDEX	USD	223 235,37	-	238 626,80	15 391,43	LU0625736789
CANDRIAM SRI EQUITY WORL	EUR	345 009,90	-	379 508,50	34 498,60	LU1434527781
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>78 858 386,71</b>	-	<b>84 084 515,34</b>	<b>5 226 128,63</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
ISHARES PHYSICAL GOLD ET	EUR	1 362 675,43	-	1 386 304,40	23 628,97	IE00B4ND3602
SPDR SYP500 ETF TRUST	USD	1 586 478,06	-	1 757 692,06	171 214,00	US78462F1030
SPDR GOLDSHARES ETF	USD	702 115,42	-	799 818,11	97 702,69	US78463V1070
ISHARES PHYSICAL GOLD ET	USD	332 081,62	-	319 683,49	(12 398,13)	IE00B4ND3602
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>3 983 350,53</b>	-	<b>4 263 498,06</b>	<b>280 147,53</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>88 865 107,44</b>	<b>24 360,17</b>	<b>94 786 170,64</b>	<b>5 921 063,20</b>	

002446506

Azkarán Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
SUBYACENTE T.C.MINI EUR/USD (62.500)	USD	626 853,43	626 535,98	15/03/2021
SUBYACENTE EUR/USD 125000	USD	625 588,31	626 535,98	15/03/2021
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>1 252 441,74</b>	<b>1 253 071,96</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>1 252 441,74</b>	<b>1 253 071,96</b>	



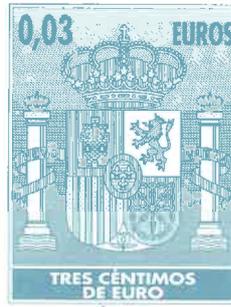
CLASE 8.ª



002446507



CLASE 8.<sup>a</sup>



002446508

**Azkaran Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

Por segunda vez, otro año será recordado por las consecuencias de la mayor crisis sanitaria que hemos vivido hasta el momento.

El año 2021 ha estado marcado por la carrera por conseguir la inmunización mediante la vacunación masiva de la población. Los países desarrollados fueron los que primero tuvieron acceso a mayor cantidad de vacunas, y en este proceso países como Israel o Chile destacaron por la velocidad a la que la población en edad de vacunación fue inculada.

Los países europeos en general y Estados Unidos han alcanzado niveles de vacunación superiores al 70%, lo que compara con alrededor de un 45% a nivel mundial. Esto se explica por las bajas tasas de vacunación en África. Con el paso del tiempo se ha ido detectando la necesidad de reforzar las vacunaciones con una tercera dosis para mantener su eficacia. La vacunación no ha evitado que se sigan produciendo contagios, pero lo que sí ha conseguido es que disminuyan las estadísticas de hospitalización y mortalidad respecto a 2020. A la vez que se iba alcanzando un mayor porcentaje de la población vacunada y que se observaban mejores números en los contagios, las restricciones a la movilidad han ido desapareciendo en la gran mayoría de los países, el control de aforos se ha ido relajando y se ha ido permitiendo al sector servicios, especialmente hostelería, volver a las condiciones de práctica normalidad.

El año 2021 ha sido para el mercado financiero y el de materias primas una continuación de la recuperación ya iniciada en el año 2020. La fortaleza de esa recuperación ha sido extraordinaria, especialmente en los mercados de renta variable. Es de destacar que ya para junio de 2020 el S&P 500 había recuperado los niveles de diciembre de 2019 y para agosto de 2020 superaba los niveles máximos observados en febrero, justo antes del inicio de la pandemia. En 2021 continúa tocando nuevos máximos. En el caso europeo, la historia de recuperación ha tardado algo más (los niveles de diciembre de 2019 se recuperaron a inicios de 2021) aunque la rentabilidad en este año ha sido tan elevada como la de los índices estadounidenses. Los mercados emergentes, por su parte, aunque también recuperaron los niveles prepandémicos hacia agosto de 2020, se han visto fuertemente afectados en 2021 por el mal comportamiento de la bolsa china, impactada por los problemas de crédito de las compañías inmobiliarias. Las materias primas han tenido fuertes subidas de precios, especialmente de los combustibles fósiles, que se ha traducido en una subida generalizada de los precios de la electricidad a nivel mundial, aunque también las llamadas "soft commodities" como el algodón o el café han visto incrementos importantes.



CLASE 8.ª



002446509

**Azkarán Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

El índice de materias primas CRB, que cayó cerca de un 10% en 2020, ha tenido un aumento superior al 30% en 2021. El rendimiento de los bonos soberanos de los países desarrollados ha repuntado al consolidarse la recuperación de la economía. Sólo en el caso del bono de Estados Unidos a 10 años, la tasa de rendimiento no ha tocado aún el nivel en el que se situaba a finales de 2019. Las medidas de política monetaria son claves en el comportamiento de los bonos soberanos, así que, con la futura retirada de estímulos monetarios por cuenta de la recuperación económica, es de esperar que veamos niveles superiores a futuro. La recuperación de los diferenciales de crédito ha sido igualmente destacada, completando un escenario generalizado de recuperación del mercado.

Con mayor o menor prisa, lo cierto es que los mercados, como casi siempre descontaron lo peor y también empezaron a valorar que con el desarrollo de vacunas las consecuencias de la pandemia podrían no ser tan catastróficas y de nuevo ayudados por la artillería de los bancos centrales conseguimos cerrar un año, pese a todo, con rentabilidades muy razonables.

A pesar de todo, el S&P 500 subió por tercer año consecutivo un 27%, el Nasdaq un 27% y el Dow Jones Industriales cerca de un 19%. Por su parte, el Nikkei registra una revalorización del 5%, mientras que, en Europa, el Eurostoxx 50 finalizó con una subida del 21% y por países, Alemania sube un 16%, Francia un 29%, y en la cola el Ibex 35 con un 8% y Reino Unido +14%. Por el lado emergente, el MSCI Emergentes en USD cayó 5%.

En lo que a la renta fija se refiere, el movimiento ha sido en paralelo al de las bolsas y ha ido recogiendo el mensaje de los bancos centrales avisando de que la subida de tipos será más pronto que tarde. En EEUU, la ampliación de la pendiente se genera por la mayor ampliación de los tramos más largos, mientras que en Europa toda la curva al final del año se ha comportado de manera muy similar.

Por la parte de divisas, el Euro se ha fortalecido casi un 7% en el año, desde los 1,22 con los que empezó el año hasta el 1,14. En su cruce frente a la libra con el Brexit como telón de fondo el cruce cerró en las 0,84 Libras por Euro desde las 0,89 que iniciaba el año.

Después de finalizar un año al final con subidas comportamientos muy dispares entre las bolsas americanas y europeas, encaramos el 2022 con optimismo. Creemos que la combinación de los intensos estímulos fiscales y monetarios por parte de Gobiernos y Bancos Centrales, y el efecto positivo en el sentimiento del consumidor, que tendrá en sus manos la tercera dosis de la vacuna, es probable que resulten en una recuperación económica más rápida de la esperada.”



CLASE 8ª



002446510

**Azkarán 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.

### **Gastos de I+D y Medioambiente**

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

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

### **Periodo medio de pago a proveedores**

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

### **Acciones propias**

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

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

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