

MEÑALER,
SOCIEDAD DE
INVERSIÓN LIBRE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de Diciembre de 2022
(Junto con el Informe de Auditoría)



RS 21 Auditores, S.L.

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el n.º S1262

**INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES EMITIDO
POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE**

A los accionistas de Meñaler, SIL, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Meñaler, SIL, S.A. (la Sociedad) que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2022, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual 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 2022, 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 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 período 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 estos riesgos.

Descripción

Dada la naturaleza de la Sociedad como Institución de Inversión Colectiva (véase la descripción de su objeto social en la nota 1 de la memoria adjunta), el Patrimonio Neto de Meñaler SIL, S.A. está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros, siendo la cartera de inversiones financieras un importe significativo de su activo al 31 de diciembre de 2022. En la nota 3 y en el Anexo de la memoria adjunta, se encuentran la política aplicable y el detalle de la cartera, respectivamente. Por este motivo, considerando la relevancia de dicha cartera sobre el Patrimonio Neto y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo de la Sociedad, hemos identificado la existencia y la valoración de la cartera como el aspecto más relevante de nuestra auditoría de la Sociedad.

Procedimientos aplicados de la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Sociedad Gestora y, en particular, en relación a la existencia y valoración de los instrumentos que componen la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Asimismo, hemos realizado procedimientos sobre el registro, presentación y desglose, existencia, exactitud, corte, totalidad, derechos y obligaciones y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad destacando los siguientes:

- Solicitud de confirmación a la entidad depositaria de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022, sin encontrar excepciones o diferencias entre la respuesta enviada por la entidad depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

- Otros procedimientos sustantivos dirigidos a dar respuesta al aspecto más relevante de la valoración de la cartera de la Sociedad, incluyendo la valoración de la totalidad de los títulos al 31 de diciembre de 2022, mediante la reejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora, utilizando valores fiables de mercado a la fecha del análisis, resultando que la diferencia entre las valoraciones obtenidas y las aplicadas por la Sociedad no es significativa.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2022, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 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 de la Sociedad 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 de la Sociedad 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 de la Sociedad 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 auditoría de cuentas de España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante 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 elevada que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

-Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

-Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad.

-Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándose en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material o no 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 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 de 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 cuentas anuales del período 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.

RS 21 Auditores, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. n.º S1262

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'Agustín Pérez Barruetabeña', written over a horizontal line.

Agustín Pérez Barruetabeña

Inscrito en el R.O.A.C. n.º 04697

31 de marzo de 2023

MEÑALER, SIL, S.A.
BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 y 2021
(Euros)



CLASE 8.^a



0M7866782

ACTIVO	31.12.22	31.12.21	PATRIMONIO Y PASIVO	31.12.22	31.12.21
ACTIVO CORRIENTE	24.108.700,39	24.629.389,62	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS (Nota 7)	24.074.173,15	24.568.850,89
Deudores	97.853,74	149.340,72	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	24.074.173,15	24.568.850,89
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)	23.664.284,54	24.214.228,96	Capital	5.573.600,00	5.053.120,00
Cartera interior	14.119.073,10	12.880.269,28	Participes	3.176.291,59	1.340.144,69
Valores representativos de deuda	13.234.972,80	12.069.609,28	Prima de emisión	16.062.727,93	16.062.727,93
Instrumentos de patrimonio	884.100,30	810.660,00	Reservas	-14.755,40	-170.502,73
Instituciones de Inversión Colectiva			(Acciones propias)	2.283.361,00	-853.861,58
Depósitos en EEECC			Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Derivados			Otras aportaciones de socios	-3.007.051,97	3.137.222,58
Otros			Resultado del ejercicio		
Cartera exterior	9.545.211,44	11.333.959,68	PASIVO CORRIENTE	34.527,24	60.583,73
Valores representativos de deuda	9.545.211,44	11.333.959,68	Deudas a corto plazo	16.627,32	40.148,47
Instrumentos de patrimonio			Acreedores a corto plazo (Notas 8 y 9)	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva			Pasivos financieros	17.899,92	20.390,26
Depósitos en EEECC			Derivados		
Derivados			Periodificaciones		
Otros			TOTAL PASIVO	24.108.700,39	24.629.389,62
Periodificaciones					
Tesorería (Nota 6)			CUENTAS DE ORDEN		
TOTAL ACTIVO	24.108.700,39	24.629.026,62	CUENTAS DE COMPROMISO		
			Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
			Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
			OTRAS CUENTAS DE ORDEN		
			Capital nominal no suscrito ni en circulación	18.476.400,00	19.851.166,62
			Pérdidas fiscales a compensar	-	18.996.880,00
			TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18.476.400,00	19.851.166,62

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales 2022



CLASE 8.^a

IMPUESTO



0M7866783

MEÑALER, SIL, S.A.
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 Y 2021
(Euros)

	2022	2021
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas	-	-
Gastos de personal	-65.601,45	-63.824,99
Otros gastos de explotación (Nota 8)	-92.484,65	-146.236,06
Comisión de gestión	-40.124,09	-39.951,77
Comisión depositario	-23.687,50	-23.629,53
Otros	-28.673,06	-82.654,76
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-158.086,10	-210.061,05
Ingresos financieros	405.647,63	289.038,81
Gastos financieros	-2,67	-1.108,76
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-3.242.555,22	3.130.274,28
Por operaciones de la cartera interior	-1.949.813,94	1.005.382,72
Por operaciones de la cartera exterior	-1.292.741,28	2.124.891,56
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-21.684,64	1.492,86
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	9.629,03	-48.756,82
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-2.480,22	-56.453,52
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-6.105,47	-4.983,88
Resultados por operaciones con derivados	18.176,20	-1.111,68
Otros	38,52	13.792,26
RESULTADO FINANCIERO	-2.848.965,87	3.370.940,37
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	-3.007.051,97	3.160.879,32
Impuesto sobre beneficios (Nota 9)	-	-23.656,74
RESULTADO DEL EJERCICIO	-3.007.051,97	3.137.222,58

MEÑALER, SIL, S.A. – ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 Y 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021:

	2022	2021
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-3.007.051,97	3.137.222,58
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-3.007.051,97	3.137.222,58

B) Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021:

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio Propias)	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2020	5.053.120,00	1.339.973,08	16.062.727,93	-171.304,22	-	-853.861,58	21.430.655,21
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2020 o anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados, inicio del año 2021	5.053.120,00	1.339.973,08	16.062.727,93	-171.304,22	-	-853.861,58	21.430.655,21
Total ingresos y gastos reconocidos						3.137.222,58	3.137.222,58
Operaciones con accionistas							
Aumentos de capital							
Reducciones de capital							
Operaciones con acciones propias		171,61		801,49			973,10
Otras operaciones con accionistas							
Otras variaciones del patrimonio							
Aplicación del resultado del ejercicio					-853.861,58	853.861,58	-
Saldos al 31 de diciembre de 2021	5.053.120,00	1.340.144,69	16.062.727,93	-170.502,73	-853.861,58	3.137.222,58	24.568.850,89



CLASE 8.^a



0M7866784



CLASE 8.^a



OM7866785

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio Propias)	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2021 o anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados, inicio del año 2022	5.053.120,00	1.340.144,69	16.062.727,93	-170.502,73	-853.861,58	3.137.222,58	24.568.850,89
Total ingresos y gastos reconocidos							
Operaciones con accionistas							
Aumentos de capital	520.480,00	1.806.462,70				-3.007.051,97	-3.007.051,97
Reducciones de capital							
Operaciones con acciones propias		29.684,20		155.747,33			2.326.942,70
Otras operaciones con accionistas							185.431,53
Otras variaciones del patrimonio							
Aplicación del resultado del ejercicio					3.137.222,58	-3.137.222,58	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022	5.573.600,00	3.176.291,59	16.062.727,93	-14.755,40	2.283.361,00	-3.007.051,97	24.074.173,15

La Memoria adjunta forma parte integrante de las Cuentas Anuales 2022



CLASE 8.^a



OM7866786

MEÑALER, SIL, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022

1) Actividad de la Sociedad

Meñaler, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (SICAV) (en adelante la Sociedad), con domicilio fiscal en Madrid, Ciudad BBVA calle Azul nº 4, se constituyó con fecha 6 de febrero de 2003. En el ejercicio 2022 la Sociedad se transformó, adaptando sus estatutos sociales, en Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) e inscribiéndose en la C.N.M.V. el 11 de noviembre de 2022.

La Sociedad se encuentra acogida, junto con otra normativa adicional, a lo establecido, con sus sucesivas modificaciones, en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (modificado por el Real Decreto 83/2015 de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015 de 2 de octubre) con las disposiciones especiales de las IIC de Inversión Libre del artículo 73 de dicho decreto y en la restante normativa específica aplicable a las I.I.C. y la específica como S.I.L. tal como la Orden EHA/1199/2006 de 25 de abril y la Circular 1/2006, de 3 de mayo reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

La Sociedad tiene por exclusivo objeto 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.

Los traspasos de inversiones entre IIC se regirán por las disposiciones establecidas en la LIIC, y en lo no previsto por las mismas por las demás disposiciones vigentes o que las sustituyan en el futuro.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6492.

La Sociedad está inscrita con el número 31 en el Registro Especial de Sociedades de Inversión Libre (S.I.L.), dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según se establece en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012 de 13 de julio.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado BME MTF Equity (BME), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento. El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra y venta está recogido en el folleto de la Sociedad y se calculará al menos mensualmente, en las fechas que se fijen el folleto de la Sociedad. Por otra parte, Meñaler SIL no tiene personal propio.

Con fecha 13 de noviembre de 2013 quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, SGIIC S.A.U. por BBVA Asset Management, S.A., SGIIC, con domicilio en aquella fecha en Madrid, Pº de la Castellana nº81, CIF N° A-28597854 e inscrita en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 14. Con fecha 3 de diciembre de 2013, quedó inscrita en la CNMV la fusión por absorción.

Los valores se encontraban depositados en Banco Depositario BBVA, S.A. hasta el 17 de noviembre de 2016, fecha en que quedó inscrita en la C.N.M.V. la fusión por absorción de Banco Depositario BBVA, S.A. por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA), siendo a partir de entonces BBVA, la entidad depositaria de la Sociedad. En la Junta General Ordinaria de Accionistas de la SICAV, celebrada el 5



OM7866787

CLASE 8.^a

INVERSIÓN

de junio del 2017 se ratificó a BBVA en las funciones de Depositaria de la Sociedad, con la modificación del artículo correspondiente de los Estatutos Sociales.

Una vez designada BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. como Entidad Gestora de la S.I.C.A.V. por acuerdo adoptado en Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada en el ejercicio 2014, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A. S.G.I.I.C., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. la cual desarrolla las funciones de vigilancia, custodia y administración para la Sociedad de acuerdo a lo establecido en la normativa en vigor. Tanto la gestora como el depositario están integrados en el Grupo BBVA.

La actividad de las Sociedades de Inversión se halla sujeta a determinadas normas legales. Al 31 de diciembre de 2022, la Sociedad cumplía con los requisitos establecidos por la normativa que regulaba su actividad, o se hallaba dentro de los plazos establecidos por dichas normas legales para su cumplimiento.

2) Bases de Presentación de las Cuentas Anuales

Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 y sucesivas modificaciones de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Si bien las cuentas anuales del ejercicio 2022 están pendientes de aprobación por parte de la Junta General de Accionistas, los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan modificaciones en el proceso de ratificación.

Principios contables y normas de valoración

Para la elaboración de las cuentas anuales del ejercicio 2022 se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, siendo significativo su efecto, se haya dejado de aplicar en la elaboración de dichas cuentas anuales.

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2022, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



OM7866788

Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2022, las correspondientes al ejercicio 2021.

Agrupación de partidas

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

Impacto medioambiental

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

Cuentas Anuales Consolidadas

A 31 de diciembre de 2022 y 2021, Meñaler, SIL, S.A. no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades.

Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2022 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2021.

Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La Sociedad ha elaborado las cuentas anuales del ejercicio 2022 bajo el principio de empresa en funcionamiento, habiendo tenido en consideración la situación actual del COVID-19 así como sus posibles efectos en la economía en general y en la sociedad en particular, no existiendo riesgo para la continuidad de su actividad. En el ejercicio 2022 el resultado ha sido negativo por un importe de -3.007.051,97 euros frente al positivo de 3.137.222,58 euros del año 2021.

Impacto medioambiental

Se consideran activos de naturaleza medioambiental los bienes que son utilizados de forma duradera en la actividad de una sociedad, cuya finalidad principal es la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medioambiente, incluyendo la reducción o eliminación de la contaminación futura.

Dadas las actividades a las que se dedica la sociedad, esta no tiene gastos, activos ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales, lo que no necesariamente significa que los riesgos y oportunidades de sostenibilidad en las decisiones de inversión en el marco de su actividad descrita en la Nota 1 no pueden llegar a ser significativos.



CLASE 8.^a



QM7866789

3) **Normas de Registro y Valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2022 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) **Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración**

i. **Clasificación de los activos financieros**

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

- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - **Valores Representativos de Deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - **Derivados:** incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, cobros asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- **Intereses en la cartera de inversión:** recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- **Inversiones dudosas, morosas o en litigio:** a efectos de valoración se clasifican como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias". No obstante, y



OM7866790

CLASE 8.^a

INVERSIONES

a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas, cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, se clasifican en este epígrafe.

- **Deudores:** recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- **Deudas a largo/corto plazo:** recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- **Derivados:** incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- **Pasivos financieros:** recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- **Acreedores:** recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente por su "valor razonable", que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.



OM7866791

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable". Este "valor razonable" corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden devengados aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o (cupón corrido), se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras-Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, forman parte de la valoración inicial.

Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

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

La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se tomará el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente.

Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponderá con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En el caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio es ajustado.

En caso de no existencia de mercado activo, se aplican técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) de general aceptación y que utilizan en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias, si las hubiese, en sus derechos económicos.

- Valores Representativos de Deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de Patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio



0M7866792

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

contable ajustado de la entidad o del grupo consolidado, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible.

En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo. Esta representatividad se valora atendiendo a la valoración diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74. del RD 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: Su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable". Este "valor razonable" corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).



OM7866793

CLASE 8.^a



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

iii. Técnicas de valoración

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

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

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

1. Se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se darán de baja entre otros:
 - a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.



OM7866794

CLASE 8.^a

8.01.01.01

- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se dé de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio, en el que esta se produce.

- 2. No se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. En todo caso no se darán de baja entre otros:
 - a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
 - b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
 - c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) se reconoce, en su caso, un pasivo financiero, por un importe igual a la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

Adicionalmente en los casos b) y c) se reconocen, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC" el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

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

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

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Se contabilizan el día de su ejecución. Como día de la ejecución se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudican



OM7866795

CLASE 8.^a

WORLDWIDE

éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance de situación.

Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance de situación, según su naturaleza, y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Compraventa de valores a plazo

Se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

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

iii. Adquisición temporal de activos:

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran por el importe efectivo desembolsado, en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance de situación, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

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

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

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

El efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos tiene la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación. En este epígrafe se registra cualquier otro movimiento de efectivo habido en el depósito de garantía.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe "Valores aportados como garantía por la IIC" de las cuentas de orden.

Las primas por opciones y warrants comprados; y las primas por opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo del balance y del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.



OM7866796

CLASE 8.^a

N.º 8.001

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance de situación, según corresponda.

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

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital, que se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance de situación.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance de situación. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance de situación. En la puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o



0M7866797

CLASE 8.^a



previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión".

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registran minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo al epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i y 3.b.ii).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



OM7866798

CLASE 8.^a

Impuesto sobre Beneficios

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la Sociedad. La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).



0M7866799

CLASE 8.^a

8.000.000

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, los Administradores de la Sociedad han 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. Según lo establecido en la normativa vigente al 31 de diciembre de 2022, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario e importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4) Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados obtenidos por la Sociedad en el ejercicio 2022, que su Consejo de Administración someterá para su aprobación a la Junta General de Accionistas, se muestra a continuación:

Euros	2022	2021
Base de reparto: Resultado del ejercicio: Bº (Pª)	(3.007.051,97)	3.137.222,58
Distribución:		
A Reserva Legal	-	-
A Reserva Voluntaria	-	2.283.361,00
A Resultados negativos de ejercicios ant.	-3.007.051,97	853.861,58

5) Cartera de Inversiones Financieras

La composición detallada de la cartera de inversiones de la Sociedad, sin tener en cuenta las inversiones morosas, dudosas o en litigio, al cierre del ejercicio 2022, se muestra en el Anexo.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). 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.

Gestión del riesgo

La Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) tiene una amplia flexibilidad inversora, está destinada a inversores con mayor experiencia y formación financiera. Se requiere la suscripción de una declaración escrita de consentimiento para acreditar que se conocen las singularidades de las sociedades de inversión libre y sus diferencias respecto a otras I.I.C.



OM7866800

CLASE 8.^a

La SIL podrá invertir entre un 0-100% de su patrimonio en IIC financieras tradicionales del artículo 48.c) y d) del Reglamento de IIC que sean activo apto, armonizadas o no, y , hasta el 10% de su patrimonio en IICIL, IICILICIL, entidades de capital riesgo que sean transmisibles , pertenecientes o no al Grupo de la Gestora.

La S.I.L. podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su exposición invertida en renta fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o de renta variable.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), rating de emisión/emisor (por lo que toda la cartera de renta fija podrá ser de baja calidad crediticia o sin rating) duración media de la cartera de renta fija, capitalización bursátil, sectores económicos o divisas. Los emisores y mercados serán tanto de países OCDE como emergentes, sin limitación. La inversión en renta variable de baja capitalización o en renta fija de baja calidad crediticia o en renta fija de baja calidad crediticia puede influir negativamente en la liquidez de la SIL.

La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

La concentración en un mismo emisor o IIC será como máximo del 40%. Se cumple con los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

El endeudamiento bancario para gestionar la liquidez y facilitar reembolsos será de un máximo del 30% del patrimonio en caso de necesidad o aprovechar oportunidades de inversión. No se han firmado acuerdos de garantía financiera.

La exposición máxima a los activos subyacentes será del 100%. Empleará como cobertura e inversión, instrumentos financieros derivados negociados o no en mercados organizados de derivados (incluyendo CFDs).

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en la gestión.

LA SIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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

Riesgo de crédito

Al no exigirse una calificación crediticia mínima a los emisores o las emisiones, existe riesgo de incumplimiento de la contrapartida

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

Riesgos de contrapartida

Dentro del concepto de Riesgo de Contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:



0M7866801

CLASE 8.^a

- **Riesgo de contrapartida**

Es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: Instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.

- **Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios**

Debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.

- **Riesgo de contado o liquidación:**

Es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.

Riesgo de liquidez

La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen en concentración puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que la Sociedad puede verse obligado a vender, comprar o modificar sus posiciones

El riesgo de liquidez es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones realizadas por los partícipes de la IIC, y puede analizarse desde dos perspectivas:

- Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la IIC o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.
- Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

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

Por el R.D. 877/2015 de 2 de octubre, la Sociedad debe mantener desde un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

Riesgo de mercado

La rentabilidad de la SIL puede verse afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte, tanto de renta variable como de renta fija (fluctuaciones de tipos de interés) o divisa (fluctuaciones de tipo de cambio). Mercados emergentes: riesgos de nacionalización o expropiación de activos. Acontecimientos imprevistos político/sociales pueden afectar al valor de las inversiones.

El riesgo de mercado es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:



0M7866802

CLASE 8.^a

- **Riesgo de Equity:** Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.
- **Riesgo de Tipos de Interés:** Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.
- **Riesgo de Tipo de Cambio:** Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación del fondo.
- **Riesgo de Correlaciones:** Probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en la correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de BBVA AM atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.

Riesgo de concentración

Se puede tener una posición concentrada en un mismo emisor o en una única IIC, lo cual aumenta el riesgo de la SIL frente a tener una cartera más diversificada. La concentración en un mismo emisor o IIC será como máximo del 40%. Se cumple con los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

Riesgo de derivados

La Sociedad utilizará instrumentos financieros derivados (negociados o no en mercados organizados de derivados) con la finalidad de cobertura e inversión. Los derivados negociados en mercados organizados comportan riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio de subyacente. Los derivados OTC tienen el riesgo de que la contraparte incumpla por no existir cámara de compensación entre las partes que asegure el buen fin de las operaciones.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 la Sociedad no mantenía posiciones abiertas en instrumentos derivados.

Riesgos ASG

Los riesgos ASG (ESG por sus siglas en inglés), incluye los riesgos de tipo Ambiental, Social y de Gobierno Corporativo, a los cuales se pueden ver expuestas las IICs gestionadas por BBVA AM.

En base a la normativa, BBVA AM ha desarrollado una Política ASG que describe la forma en la cual se integran las variables ASG en el proceso inversor y el control de las mismas.



OM7866803

CLASE 8.ª**Riesgo de carácter operativo**

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

- Riesgo de cumplimiento normativo: es el riesgo de sanciones legales o normativas, pérdida financiera material, o pérdida de reputación como resultado de incumplir las leyes, regulaciones, normas, estándares de auto-regulación de la entidad y códigos de conducta aplicables a las actividades de la misma.
- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos operacionales y normativos resultantes de la actividad de inversión de las IIC, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión, así como herramientas de gestión del riesgo operacional, donde se realiza un seguimiento activo sobre la identificación de los riesgos de los procesos que se llevan a cabo en la Unidad. La Unidad tiene establecida una metodología de Gestión de Riesgo Operacional para evaluar cuantitativamente cada uno de los riesgos afectos a la actividad.

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

6) Tesorería

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente, y devengan un tipo de interés de mercado.

7) Patrimonio Atribuido a Partícipes o Accionistas – Fondos Reembolsables Atribuidos a Partícipes o Accionistas**Capital y acciones propias-**

En el epígrafe "Capital" del balance de situación se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito. A continuación, se detalla la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2022 y 2021:

Euros	2022	2021
Capital inicial	2.405.000,00	2.405.000,00
Capital estatutario emitido	3.168.600,00	2.648.120,00
Capital	5.573.600,00	5.053.120,00



OM7866804

CLASE 8.^a

0000000000

Al 31 de diciembre de 2022 el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 557.360 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas (en el ejercicio 2021 eran 505.312 acciones). El capital en circulación al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

Euros	2022	2021
Capital estatutario máximo	24.050.000,00	24.050.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(18.476.400,00)	(18.996.880,00)
Capital	5.573.600,00	5.053.120,00
Nominal acciones propias en cartera	(3.450,00)	(44.950,00)
Capital en circulación	5.570.150,00	5.008.170,00

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

El número de accionistas de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 asciende a 30 de los cuales un accionista (persona física) posee acciones que representan el 59,77% de la cifra de capital social, siendo éste el único que individualmente posee participación superior al 20% por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (R.D. 1082/2012, de 13 de julio y modificado por el R.D. 83/2015 de 13 de febrero).

Acciones propias

El movimiento del epígrafe "Acciones propias" durante los ejercicios 2022 y 2021 han sido:

Euros	2022	2021
Saldo acc. propias inicial	170.502,73	171.304,22
Compras		
Emisión capital estatutario (Nota 3.f)	113.728,55	579,85
Ventas	-	-
	- 269.475,88	-1.381,34
Saldo acc. propias final	14.755,40	170.502,73



CLASE 8.^a



0M7866805

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance de situación.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reservas

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 la composición del apartado de reservas indicado en el balance de situación es el siguiente:

Euros	2022	2021
Reserva legal	1.010.624,00	1.010.624,00
Reservas especiales	878.565,36	878.565,36
Reservas voluntaria	14.173.538,57	14.173.538,57
Reservas	16.062.727,93	16.062.727,93

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas.

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

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

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

Valor liquidativo de la acción

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021, el cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:



0M7866806

CLASE 8.^a

	2022	2021
Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	24.074.173,15	24.568.850,89
Número de acciones en circulación	557.015	500.817
Valor liquidativo de la acción	43,22	49,06

8) Otros Gastos de Explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión por tramos calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. Durante el ejercicio 2022 el importe de comisiones ha ascendido a 40.124,09 euros (39.951,77 euros en el año 2021).

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. En el ejercicio 2022 ha sido de 23.687,50 euros (23.629,53 euros en el año 2021).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 diciembre de 2022 y 2021, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance de situación.

9) Situación Fiscal

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2022, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia..

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido por la Ley 27/2014 de 27 de noviembre, que establece, como característica principal, un tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades del 1%.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2022 y 2021 es del 1% (Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del impuesto sobre Sociedades).

Al 31 de diciembre de 2022 el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación adjunto incluye e las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, por los intereses y dividendos cobrados por la Sociedad cuyo importe asciende a 73.460,46 euros (63.457,07 en el año 2021) y el saldo de retenciones en origen pendientes de recuperar (24.393,28 euros).



OM7866807

CLASE 8.^a

FISCAL

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio pueden compensarse a efectos impositivos con los beneficios de los ejercicios siguientes, en determinadas condiciones.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto de sociedades es la siguiente:

Euros	2022	2021
Resultado del ejercicio antes de impuestos	-3.007.051,97	3.160.879,32
Diferencias temporarias	-	59.081,73
Diferencias permanentes	12.036,26	-
Base imponible negativa	-	- 854.286,62
Base Imponible fiscal	- 2.995.015,71	2.365.674,43

10) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2022, la Sociedad ha devengado un importe de 65.601,45 euros (63.825 euros en el ejercicio 2021) en concepto de dietas a dos miembros del Consejo de Administración (compuesto por una mujer y dos hombres).

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existían préstamos o créditos concedidos por la Sociedad, ni obligaciones contraídas por ésta en materia de pensiones o seguros de vida respecto a sus actuales o anteriores Administradores.

De acuerdo con lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, los miembros del Consejo de Administración declaran que no mantienen situaciones de conflicto de interés directo o indirecto con el interés de la Sociedad.

11) Información sobre medio ambiente y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

El Consejo de Administración considera mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2022 y 2021.

Asimismo, durante los ejercicios 2022 y 2021 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

12) Otras informaciones

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2022 han ascendido a 2.642 euros (2.538 euros en el 2021). No se ha percibido por parte del auditor ni por sociedades vinculadas al mismo cantidad adicional por otros conceptos.



CLASE 8.^a

ANEXO 1



0M7866808

13) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Acreedores en Operaciones Comerciales

Durante el ejercicio 2022, todos los pagos a acreedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido. Al 31 de diciembre de 2022, la Sociedad no tenía ningún importe del saldo pendiente de pago a acreedores con un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

De acuerdo con la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el período de pago a proveedores en operaciones comerciales, se indica a continuación el siguiente cuadro:

EJERCICIO	IMPORTE TOTAL DE PAGOS	RATIO OPERACIONES PAGADAS	IMPORTE TOTAL DE PAGOS PENDIENTES	RATIO OPERACIONES PENDIENTES DE PAGO	PMPP
2022	103.376,28	1,91	303,66	-	1,90
2021	109.633,18	1,06	10.660,00	3.00	1,23

14) Acontecimientos posteriores al cierre del 31 de diciembre de 2022

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en estas cuentas anuales.



CLASE 8.^a

ANEXO



ANEXO
0M7866809

BBVA Asset Management S.A. SGIIC

23/02/2023 16:17:31

Prog. listado Negb5706

Cartera IIC

Pág.1/ 1

Selección: Compartimentos: 2361 - MEALIER SIL SA,, Fecha desde: 31/12/2022, hasta: 31/12/2022 Gestora: 1

Fecha	Gestora	IIC Comp. Div. Valor	Mercado	Cantidad	Efectivo coste	Efectivo act.	Plusvalía
31/12/2022	1	7023 2361 USD US67636Q1040 - MASTERCARD INC - A	84	1.000,00	301.539,64	324.755,18	23.255,54
31/12/2022	1	7023 2361 USD US0231351067 - AMAZON.COM INC	81	2.700,00	276.335,53	211.843,83	-64.491,70
31/12/2022	1	7023 2361 USD US64110L1061 - NETFLIX INC	81	2.500,00	451.903,60	688.565,94	236.662,34
31/12/2022	1	7023 2361 GBP GB00BRJ9B026 - FEVERTREE DRINKS PLC	69	23.600,00	335.153,09	274.503,74	-64.649,35
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0105546008 - LINEA DIRECTA ASEGURADORA SA	71	2.200.000,00	2.576.112,33	2.270.400,00	-305.712,33
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0105611000 - SINGULAR PEOPLE	71	60.000,00	216.223,64	237.000,00	20.776,36
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0105509006 - SOLUCIONES CUATROCHENTA SA	71	52.692,00	748.305,59	495.304,60	-253.000,99
31/12/2022	1	7023 2361 USD LU1778762911 - SPOTIFY TECHNOLOGY SA	84	5.600,00	756.357,36	412.964,69	-343.432,67
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0171996095 - GRIFOLS SA - B	71	248.500,00	2.258.329,10	1.945.755,00	-312.574,10
31/12/2022	1	7023 2361 USD US02079K1079 - ALPHABET INC-CL C	81	4.000,00	206.123,74	331.515,04	125.391,30
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0106130001 - GLOBAL DOMINION ACCESS SA	71	362.000,00	1.301.328,84	1.297.770,00	-3.558,84
31/12/2022	1	7023 2361 USD US0346707026 - BERKSHIRE HATHAWAY INC-CL B	84	3.500,00	699.675,44	1.009.954,29	311.178,85
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0165359029 - LABORATORIO REIG JOFRE SA	71	60.135,00	142.509,75	131.655,65	-10.814,10
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0155441035 - COBAS VALUE, SICAV, S.A.	16	687.000,00	724.809,14	694.100,30	-159.291,16
31/12/2022	1	7023 2361 SEK SE00115910247 - KINNEVIG AB - B	96	11.530,00	212.025,31	148.175,70	-63.849,61
31/12/2022	1	7023 2361 EUR GB00B10RTP78 - UNILEVER PLC	26	9.600,00	181.682,06	403.082,00	221.399,94
31/12/2022	1	7023 2361 EUR NL00000009165 - HEINEKEN NV	26	7.400,00	343.019,37	650.312,00	307.292,63
31/12/2022	1	7023 2361 EUR FR00000120693 - PERNOD RICARD SA	90	3.650,00	302.257,20	670.657,50	368.400,30
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0175165017 - TECNICAS REUNIDAS SA	71	49.000,00	947.136,52	437.760,00	-409.376,52
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0170814417 - PRIM SA	71	6.000,00	50.087,04	64.900,00	14.712,96
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0145396007 - INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL	71	24.900,00	620.581,40	616.250,00	-4.301,40
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0134950F36 - FARES FARMA SA	71	540.000,00	1.055.901,70	1.895.400,00	839.498,30
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0129743319 - ELECNOR SA	71	72.000,00	691.025,16	763.200,00	72.174,84
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0124244E34 - MAFFRE SA	71	265.000,00	564.454,99	479.650,00	-104.844,99
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0116920393 - GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA	71	26.237,00	279.565,23	775.303,35	495.738,12
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0116870314 - NATURGY ENERGY GROUP SA	71	29.000,00	461.992,30	680.680,00	218.687,70
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0106000013 - ADOLFO DOMINGUEZ	71	48.000,00	312.406,24	183.440,00	-118.966,24
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0105066007 - CELLNEX TELECOM SA	71	21.450,00	684.915,96	663.234,00	-21.681,96
31/12/2022	1	7023 2361 EUR ES0105015012 - IAR ESPAÑA REAL ESTATE SOCIM	71	69.000,00	440.856,75	287.300,00	-153.556,75
31/12/2022	1	7023 2361 EUR DE00022ALL111 - ZALANDO SE	50	26.900,00	855.644,77	670.753,00	-24.851,77
31/12/2022	1	7023 2361 CHF CH00395863350 - NESTLE SA-REG	102	6.900,00	195.692,78	737.230,69	541.537,91
31/12/2022	1	7023 2361 CHF CH0024639212 - SCHINDLER HOLDING AG-REG	98	3.200,00	177.100,64	540.118,27	363.017,63
31/12/2022	1	7023 2361 CHF CH0024639196 - SCHINDLER HOLDING-PART CERT	102	1.400,00	103.635,38	246.360,16	142.724,77
31/12/2022	1	7023 2361 CAD CA30395011026 - FAIRFAX FINANCIAL HDGS LTD	100	2.000,00	657.771,61	1.106.765,24	448.993,63
31/12/2022	1	7023 2361 USD CA30395971022 - FAIRFAX INDIA HO-SUB VTG SHS	100	60.000,00	975.340,74	917.616,29	-57.724,45



CLASE 8.^a



OM7866810

INFORME DE GESTIÓN 2022

Situación Económica en 2022

La economía global se ha visto impactada en 2022 por los efectos combinados de las presiones inflacionistas, derivadas de la salida de la pandemia y la invasión de Ucrania, y las políticas monetarias restrictivas. En todo caso, las últimas previsiones de crecimiento global para 2022 (3,2%) reflejan la resiliencia de la economía mundial ante el tensionamiento de las condiciones financieras y la pérdida de poder adquisitivo debido a las altas tasas de inflación.

En EE.UU. las expectativas de crecimiento del PIB de 2022 se sitúan cerca del 2%. Por su parte, la inflación general (que había llegado a niveles del 9% en junio) se desaceleraba en noviembre hasta el 7,1%, mientras que la subyacente bajaba hasta el 6% (como consecuencia principalmente de la caída del precio de las materias primas y la normalización de las cadenas de suministros desde mediados de año). En la eurozona, el PIB podría cerrar 2022 con tasas del 3,3% (muy por encima de lo esperado a comienzos de año), con el PIB de España creciendo ligeramente por encima del 5% (recuperando prácticamente el nivel prepandemia gracias a la revisión estadística del 2T). Por el lado de los precios, la inflación general en la eurozona escalaba hasta el 10,1% en noviembre (impulsada por el precio del gas natural que llegó a alcanzar niveles cercanos a 350 €/MWh) mientras que la subyacente aumentaba de forma abrupta hasta situarse en el 5,0% (máximo histórico). En China, el PIB de 2022 podría registrar un bajo crecimiento del 2,9%, lastrado por la política de covid cero.

Ante la persistencia de elevadas tasas de inflación, los bancos centrales han acometido en 2022 subidas agresivas y sincronizadas de los tipos oficiales, no vistas en 50 años. Así, el tipo de interés de referencia de la Fed termina 2022 en el rango 4,25%-4,50, su nivel más alto desde 2008, con una subida acumulada de 425pb (25pb en el 1T, 125pb en el 2T, 150pb en el 3T y 125pb en el 4T). La Fed, además, sorprendía en diciembre con sus nuevas previsiones de tipos, del 5,1% para finales de 2023, descartando una bajada en el corto plazo. El mercado, sin embargo, cierra el año con unas expectativas del 5% para mediados de 2023, pero con descenso al 4,6% en diciembre. Por su parte, el BCE, que abandonaba los tipos negativos en julio, dejaba el tipo de la facilidad de depósito a finales de año en el 2,00% con una subida acumulada de 250pb (125pb tanto en el 3T como en el 4T) y sorprendía también por la contundencia de su mensaje sobre la necesidad de una política monetaria más restrictiva. En este contexto, el mercado aumentaba sus expectativas hasta tasas cercanas al 3,50% hacia finales de 2023. Por otro lado, tanto la Fed como el BCE han reducido en 2022 sus balances, el primero al dejar de reinvertir parte de los vencimientos de los activos que tiene en su cartera y el segundo al retirar liquidez del mercado con un reembolso anticipado de sus préstamos a largo plazo (TLTRO).



CLASE 8.^a

8.03



OM7866811

Evolución de los Mercados en 2022

2022 ha sido un año excepcional, con una elevada volatilidad en los mercados financieros, que se han visto lastrados inicialmente por las fuertes subidas de los tipos de interés oficiales y posteriormente por la reticencia de los principales bancos centrales a contemplar una política monetaria más acomodaticia en 2023. Tenemos que remontarnos a la década de los años treinta del siglo pasado, casi 100 años, para encontrar caídas conjuntas superiores al -16% actual en la renta fija y la renta variable, constituyendo la renta fija la parte más anómala. Por otro lado, 2022 se salda con retornos positivos en las materias primas y el dólar.

La **deuda soberana** de mayor calidad ha sufrido un fuerte revés en 2022 en un entorno de extraordinaria volatilidad, con fuertes repuntes de tipos que responden fundamentalmente a la agresividad de los bancos centrales para hacer frente a las elevadas tasas de inflación. Por otro lado, el año finaliza con una significativa inversión de las curvas que refleja los temores a una recesión, así como el impacto en las expectativas de inflación de la caída del precio del crudo desde mediados de año. La pendiente 10 años-2 años, de hecho, llega a alcanzar en diciembre mínimos desde 1981 en EE.UU. de -84pb y desde 1992 en Alemania de -30pb. Por otro lado, en la última parte del año se moderan los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, ante el mensaje más agresivo del BCE. Con todo ello, el año cierra con subidas de tipos del bono a 2 años de 369pb en EE.UU. a 4,43% y 338pb en Alemania a 2,76%, mientras que las rentabilidades del bono a 10 años suben 236pb a 3,87% y 275pb a 2,57% respectivamente. Por otro lado, el tono más duro de los bancos centrales se refleja en la subida de los tipos reales a 10 años (en Alemania terminan en positivo por primera vez desde 2014), mientras que las expectativas de inflación a largo plazo se reducen 31pb en EE.UU. a 2,31% y aumentan 47pb en Alemania a 2,27%.

En cuanto a la deuda periférica europea, tras un primer semestre complicado por la guerra en Ucrania, el riesgo político en Francia e Italia y el anuncio del BCE de un final acelerado de las compras de activos de su programa tradicional APP, hemos asistido a una consolidación de las primas de riesgo. A ello ha contribuido el compromiso del BCE de evitar una fragmentación financiera en la eurozona con un nuevo mecanismo (TPI) sin límite de recursos y la flexibilidad de las reinversiones del programa de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP). Estas medidas, de hecho, han limitado el impacto del mayor endurecimiento monetario del BCE y del anuncio de una reducción de su cartera de valores ligada al programa APP desde mar-23. El año cierra en todo caso con ampliación de las primas de riesgo: de 80pb, a 214pb, Italia, por su mayor vulnerabilidad fiscal a pesar de la ausencia de conflictos del nuevo gobierno con la Comisión Europea; de 54pb, a 205pb, Grecia, beneficiada por la flexibilidad del PEPP; de 37pb, a 102pb, Portugal, a la que Fitch elevaba su calificación crediticia en octubre de BBB a BBB+; y de 35pb, a 109pb, España, con una subida de la rentabilidad del bono a 10 años de 310pb al 3,66%.

Tras una fuerte ampliación de los diferenciales de **crédito** en el primer semestre, la deuda corporativa también ha mostrado una considerable resistencia en la segunda mitad del año a pesar de los episodios de aversión al riesgo y del deterioro de las condiciones crediticias de los bancos en EE.UU. y Europa. Unos fundamentales empresariales todavía sólidos y unas tasas de impago contenidas habrían dado soporte al activo. Aun así, el año termina con ampliación generalizada de los diferenciales, de entre 30pb y 50pb en la deuda de más calidad y de entre 140pb (mercado de contado) y 230pb (mercado de derivados europeo) en el segmento especulativo.



CLASE 8.^a

8251131



OM7866812

Las bolsas, presionadas por el endurecimiento de las condiciones financieras y los riesgos geopolíticos, comenzaban a retroceder ya en los primeros meses del año, viéndose más afectadas inicialmente las que tenían valoraciones más exigentes (EE.UU. y tecnología) y posteriormente las plazas más cercanas al conflicto bélico y con mayor dependencia energética. Aunque ha habido rebotes técnicos en momentos puntuales, el tono agresivo de los bancos centrales para hacer frente a la inflación, aun a costa de dañar el crecimiento, y el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda gubernamental, han continuado presionando a las bolsas a lo largo de todo el año, alcanzándose nuevos mínimos anuales sucesivos a mediados de marzo, junio, y, finalmente, en octubre. En el peor momento (12-oct) el MSCI World llegaba a retroceder un 27,1% (S&P500 -24,9% y Stoxx600 -20,9%), y la gran mayoría de mercados se encontraban en bear-market. Finalmente, en el año el índice mundial retrocede un -19,8% (S&P500 -19,4%, Stoxx600 -12,9%, Topix -5,1%). En Europa en el acumulado anual destacan los retrocesos de Suiza, Alemania y Francia, así como las subidas de Noruega y Reino Unido (apoyadas por su exposición a materias primas), Portugal y Grecia. El Ibex35, por su parte, retrocede un -5,6% en el año. Aunque en moneda local los agregados de desarrollados y emergentes retroceden ambos en torno al -18%, en dólares los segundos se han visto más afectados, por la debilidad de sus divisas. En emergentes Latam (apoyada por su mayor exposición a materias primas y la subida de Brasil y Chile) ha quedado claramente por delante de Asia (presionada por China, Corea, Taiwán y Hong Kong), y Europa Emergente se sitúa a la cola.

Pese a los difíciles comparables vs 2021, el crecimiento de beneficios este año ha logrado situarse en terreno positivo en EE.UU., aunque por debajo de la media de los últimos 10 años, con la mayor parte del mismo en el 1S, y Europa ha conseguido cifras significativamente elevadas tanto en beneficios como en ventas. Las expectativas de beneficios tocaron máximos en junio en EE.UU. y en octubre en Europa, y han retrocedido hasta los niveles actuales de 7,7% en EE.UU. y 18,9% en Europa para 2022, 3,4% y 1,6% de cara a 2023, y 10,2% y 6,5% para 2024; y en ventas 11,6% y 15,1% en 2022, 2,5% y 1,6% en 2023, y 4,2% y 2,2% de cara a 2024, respectivamente.

Por factores, lo más reseñable en el año es el mejor comportamiento relativo de las compañías de elevado dividendo, valor y mínima volatilidad respecto a calidad y crecimiento. Sectorialmente, destaca la subida de energía (único sector en positivo en el año), y el mejor comportamiento relativo de defensivos (*utilities*, farmacéuticas y consumo estable), y financieras (especialmente en Europa) al verse apoyadas por la subida de la rentabilidad de los bonos gubernamentales. Este último factor ha lastrado claramente al sector inmobiliario (especialmente al europeo). Finalmente, cabe destacar el fuerte retroceso de tecnología y servicios de comunicación, especialmente en EE.UU. (Nasdaq100 -33%, SOX -35,8%, FANG -40%).

En el **mercado de divisas**, el dólar se ha fortalecido considerablemente de la mano de una Fed más rápida en las subidas de tipos que otros bancos centrales y de un entorno de incertidumbre geopolítica y de aversión al riesgo. Frente a las divisas desarrolladas se apreciaba un 8,2%, con el índice DXY alcanzando máximos de dos décadas en el tercer trimestre, antes de caer bruscamente en el cuarto trimestre. En particular, el euro cierra 2022 con una depreciación del 5,8%, en niveles de 1,0705. En cuanto a las divisas emergentes, también se



OM7866813

CLASE 8.^a

7-16-2022

debilitan en general frente al dólar con algunas excepciones como la del peso mexicano (+5,3%).

Por último, 2022 ha sido un buen año para las **materias primas**, ya que la invasión rusa de Ucrania provocaba un fuerte repunte de los precios de la energía y de los alimentos. A pesar de la moderación del Brent en el segundo semestre, cierra con una subida del 9,7% a niveles de \$85/b. Los metales, sin embargo, tienen un comportamiento mixto, con el oro prácticamente plano y con caída de los metales industriales, afectados por la debilidad de la demanda china.

Monitor de Mercados							Datos a 30-dic-2022						
	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY		Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales													
S&P500	3839.5	-4.9%	-16.4%	-5.3%	7.1%	-19.4%	Divisas						
Stoxx600	424.9	-6.5%	-10.7%	-4.8%	9.6%	-12.9%	DX1Y	103.5	2.8%	6.5%	7.1%	-7.7%	8.2%
EuroStoxx50	3793.6	-9.2%	-11.5%	-4.0%	14.3%	-11.7%	EURUSD	1.1	-2.7%	-5.3%	-6.5%	9.2%	-5.8%
Ibex35	8229.1	-3.1%	-4.1%	-9.0%	11.7%	-5.6%	USDJPY	131.1	5.8%	11.5%	6.6%	-9.4%	13.9%
Topix	1891.7	-2.3%	-3.9%	-1.9%	3.0%	-5.1%	Materias Primas						
MXWD (\$)	605.4	-5.7%	-16.1%	-7.3%	9.4%	-19.8%	Brent	85.0	37.6%	7.9%	-25.1%	-1.4%	9.7%
Dev World (\$)	2602.7	-5.5%	-16.6%	-6.6%	9.4%	-19.5%	Oro	1824.0	5.9%	-6.7%	-8.1%	9.8%	-0.3%
Emerging (\$)	956.4	-7.3%	-12.4%	-12.5%	9.2%	-22.4%	Metales Ind	451.1	17.4%	-25.3%	-8.4%	12.5%	-9.6%
Em.Europe (\$)	93.7	-71.3%	-21.3%	-13.8%	42.8%	-72.2%	Renta Fija						
Latam (\$)	2128.3	26.1%	-24.0%	0.7%	3.6%	-0.1%	US						
Asia (\$)	514.0	-8.9%	-10.1%	-14.7%	10.5%	-22.8%	Libor 3m	4.77	75	132	147	101	456
Sectores World							US 2A	4.43	160	62	133	15	369
MSCI World	2602.7	-5.5%	-16.6%	-6.6%	9.4%	-19.5%	US 10A	3.87	83	67	82	5	236
MXWO Energy	246.1	29.5%	-5.9%	-2.4%	18.6%	41.1%	Europa						
MXWO Materials	310.8	1.5%	-20.2%	-8.9%	17.0%	-13.7%	Euribor 3m	2.13	11	26	137	96	270
MXWO Industrials	299.2	-6.6%	-17.1%	-6.2%	17.6%	-14.6%	Alemania 2A	2.76	55	72	111	101	338
MXWO ConsDisc	291.2	-10.8%	-24.1%	0.0%	-2.5%	-34.0%	Alemania 10A	2.57	73	79	77	46	275
MXWO ConsStap	269.8	-4.0%	-7.0%	-7.3%	11.2%	-8.0%	Spreads Periféricos						
MXWO HealthCare	345.1	-3.8%	-7.5%	-7.0%	12.9%	-6.6%	España	109.20	15	20	9	-9	35
MXWO Utilities	152.8	0.8%	-8.2%	-9.0%	10.5%	-7.0%	Italia	214.40	14	44	48	-27	80
MXWO Telecom	66.7	-10.7%	-19.6%	-13.2%	0.2%	-37.6%	Portugal	101.50	16	28	-1	-5	37
MXWO IntTech	393.4	-10.3%	-21.9%	-6.5%	4.9%	-31.3%	Grecia	205.30	61	16	47	-70	54
MXWO Finance	130.9	-2.1%	-17.0%	-6.6%	15.4%	-12.4%	Datos a 30-dic-2022. Fte: Bloomberg						

Datos a 30-dic-2022. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2023

Para 2023 nuestro escenario central es el de un aterrizaje suave de la economía global. Es decir, un **crecimiento** bajo evitando la recesión. Pero el grado de incertidumbre es alto y el riesgo está sesgado a la baja, bien por inflaciones resistentes o bien porque cuanto más suben los tipos de interés más cerca se está de la recesión.

En EE.UU. esperamos tasas positivas de crecimiento a corto plazo, pero con una tendencia al estancamiento en la segunda mitad del año (PIB 23e 0,7%). Preveemos una ralentización del crecimiento del consumo en 2023 al desaparecer algunos de los factores que lo han sostenido todavía este año (colchón de ahorro de las familias y mercado laboral dando señales de agotamiento). Y esperamos una moderada caída de la inversión de la mano fundamentalmente de la residencial.

Después de un año hasta ahora mejor de lo esperado, la economía de la eurozona entraría en una recesión técnica en el 4T de 2022, que se extendería hasta el 1T de 2023 (PIB 23e 0,3%). La magnitud de la recesión dependerá en buena medida del mercado del gas, y la recuperación posterior vendrá determinada por el deterioro de las condiciones de financiación.

En China preveemos una mejora del crecimiento (PIB 23e 4,5%), en parte por las medidas recientemente anunciadas: relajación de algunas restricciones para limitar los efectos de la política de Covid cero y el plan de apoyo a los promotores inmobiliarios y a los compradores de vivienda.

Latinoamérica tiene por delante unas perspectivas de crecimiento modestas (PIB 23e 1% o algo menos). En distinto grado, los países de la región se enfrentan a una moderación de la demanda interna en un contexto de inflaciones elevadas.



OM7866814



CLASE 8.^a

INFLACIÓN

En todo caso, y en términos generales, la **inflación** parece haber tocado techo de la mano de los precios de la energía y de los bienes no energéticos. Además, esperamos que sigan relajándose los cuellos de botella en las cadenas de suministro globales (en la medida en que China consiga la inmunidad de rebaño en el corto plazo), favoreciendo una moderación adicional en el precio de numerosos productos.

En EE.UU. la debilidad de la demanda, la pérdida de fuerza del mercado laboral, que permitirá una moderación del crecimiento de los salarios, y la respuesta del precio de los alquileres al deterioro del mercado inmobiliario, ayudarán a reducir las presiones inflacionistas en el sector servicios. Esperamos por tanto una moderación de la inflación, general y subyacente, hacia niveles inferiores al 4% a finales de 2023.

La eurozona, en lo que respecta a la inflación, se ha visto muy condicionada por el encarecimiento del precio del gas y del petróleo. Las fuertes caídas en ambas materias primas a finales de 2022 y las medidas adoptadas por los gobiernos para frenar la escalada energética deberían contribuir a una fuerte caída de la inflación a lo largo de 2023, pudiendo cerrar el año también en niveles inferiores al 4%, y casi más cerca del 3%, aunque los riesgos todavía están sesgados al alza.

Pasando a las expectativas de los **bancos centrales**, esperamos que se modere el ritmo de subida de tipos de la Fed y que el ciclo alcista finalice entre primavera y verano de 2023 en torno al 5%. Aunque vemos margen para una moderada relajación posterior, con una inflación a la baja y la tasa de paro al alza, la política monetaria seguirá siendo claramente restrictiva durante 2023.

Por su parte, el BCE continuará con su proceso de normalización monetaria en 2023 de la mano de subidas de tipos de interés, pudiendo llegar a la zona del 3,5%.

En cuanto a los mercados financieros, para que baje la volatilidad y los activos de riesgo puedan continuar la recuperación iniciada en la segunda mitad de 2022, la inflación debe empezar a bajar y las expectativas de subidas de tipos de los bancos centrales se deben estabilizar. Y estas dos condiciones están empezando a cumplirse.

Por tanto, podemos estar cerca del final de las subidas de tipos, y ello hace cada vez más idóneas las posiciones en **renta fija soberana**. Ya vemos atractivos los niveles de tipos alcanzados en los bonos del Tesoro estadounidense, especialmente en los tramos largos, y también en numerosos bonos soberanos emergentes. La situación de los bonos soberanos europeos no está de momento tan clara, pero a lo largo de 2023 lo normal es que ofrezcan una rentabilidad suficientemente atractiva.

El **crédito** también ha experimentado una mejora significativa de su rentabilidad esperada y, si ajustamos por riesgo, destacan los bonos de alta calidad crediticia europeos (Investment grade).

Las **bolsas** han visto cómo en 2022 su valoración se ha reducido de forma significativa, y son numerosos los mercados desarrollados y emergentes que cotizan por debajo de sus medias históricas. Además, los beneficios empresariales han subido, tanto por unas ventas empujadas en parte por la salida de la pandemia y en parte por la inflación, como por los márgenes



CLASE 8.^a



OM7866815

empresariales, en zona de máximos históricos. Sin embargo, los márgenes ya han iniciado una fase natural de caída, aunque desde nuestro punto de vista no debería ser muy acusada. Históricamente, y en ausencia de una recesión en los meses posteriores, una vez que la Fed deja de subir los tipos, el S&P500 y el resto de bolsas normalmente han subido. Además, y de nuevo cuando la Fed deja de subir los tipos, se frena la contracción de la valoración y se inicia la expansión de la misma.

Pero la evolución de los beneficios empresariales en 2023 se presenta un tanto incierta, y dependiente de la intensidad de la desaceleración macroeconómica. Pensamos que en EE.UU. los beneficios no registrarán apenas crecimiento mientras que en Europa caerán ligeramente. En cualquier caso, son cifras alejadas de las caídas severas de recesiones previas.

La valoración constituye por tanto el principal pilar a la hora de ser constructivos o positivos con las bolsas en 2023, y el ajuste ha sido severo en el caso de las bolsas europeas. La bolsa estadounidense tiene a priori menos potencial de revalorización que las europeas porque no se ha quedado suficientemente barata en 2022. Pero las incertidumbres geopolíticas, energéticas y económicas son de calado suficiente como para recomendar flexibilidad y adaptación a un entorno que puede ser muy cambiante, especialmente en el caso de Europa.

Las bolsas emergentes también pueden tener buen comportamiento en 2023, e incluso mejor que las desarrolladas, porque además de una valoración atractiva podrían contar con el apoyo de un dólar más débil. Y es que en términos de tipo de cambio efectivo real, el dólar se encuentra sobrevalorado.

En **divisas**, el euro tiene cierto margen de apreciación frente al dólar, por lo menos hasta la zona de 1,10, pero condicionado al mantenimiento de un escenario económico en la eurozona razonablemente soportado y parecido al de EE.UU.

Como resumen, en nuestro escenario central de aterrizaje suave de las economías, 2023 puede ser un buen año para numerosos activos financieros. La estrella debería ser la renta fija, como motor de generación de rentabilidad para las carteras y a priori con poco riesgo. Y dentro de la renta fija destacamos los bonos corporativos de alta calidad crediticia. Las bolsas también pueden subir, ofreciendo más potencial las emergentes y las europeas, pero en términos de rentabilidad ajustada por riesgo nos parece más atractiva la renta fija que la renta variable, al menos en la primera parte del año.

BBVA ASSET MANAGEMENT S.A. SGIIC (en adelante BBVA AM) dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, compatible con el perfil de riesgo, la propensión al riesgo y la estrategia de BBVA AM y de las IIC y carteras que gestiona, su normativa y documentación legal. Se ha diseñado de forma que contribuya a prevenir una excesiva asunción de riesgos y a una mayor eficiencia de su actividad, y es coherente con las medidas y procedimientos para evitar conflictos de interés. Asimismo, se encuentra alineada con los principios de la política de remuneración del Grupo BBVA, es coherente con la situación financiera de la Sociedad y tiene en consideración la integración por BBVA AM de los riesgos de sostenibilidad.

La remuneración consta de dos componentes principales: una parte fija, suficientemente elevada respecto de la total, en base al nivel de responsabilidad, funciones desarrolladas y trayectoria profesional de cada empleado, que incluye cualquier otro beneficio o complemento que, con carácter general, se aplique a un mismo colectivo de empleados y que no giren sobre



OM7866816

CLASE 8.^a

parámetros variables o supeditados al nivel de desempeño, como pueden ser aportaciones a sistemas de previsión social y otros beneficios sociales, y una parte variable de incentivación, totalmente flexible, ligada a la consecución de objetivos previamente establecidos y a una gestión prudente de los riesgos.

El modelo de incentivación variable refleja el desempeño medido a través del cumplimiento de unos objetivos alineados con el riesgo incurrido y será calculado sobre la base de una combinación de indicadores de grupo, área e individuales, con diferentes ponderaciones, financieros y no financieros, con mayor peso de estos últimos, que contemplan aspectos funcionales y de gestión de riesgos. Cada función dentro de la organización tiene asignada una ponderación o slotting de cada que determina en qué medida la retribución variable está ligada al desempeño del grupo, del área o del individuo. No se contempla retribución vinculada a la comisión de gestión variable de las IIC gestionadas, comisión que no es de aplicación a esta IIC.

La incentivación variable de los miembros del colectivo identificado, que son aquellos empleados cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, entre los que se incluyen las funciones de control, está sujeta a determinadas reglas de concesión, consolidación y pago, las cuales incluyen la aplicación de indicadores plurianuales para el cálculo del componente variable que favorecen la alineación de la remuneración con los intereses a largo plazo tanto de la Sociedad como de las carteras gestionadas.

Se distinguen 3 grupos de actividad distintos a la hora de asignar dichos indicadores: miembros pertenecientes al área de Inversiones, cuya incentivación está relacionada en mayor medida con el resultado de la gestión de las IIC y las carteras mediante ratios que permiten ponderar la rentabilidad por riesgo, miembros pertenecientes a áreas de Control, cuyos indicadores están mayoritariamente vinculados al desarrollo de sus funciones, y miembros responsables de otras funciones con indicadores más vinculados a los resultados y eficiencia de la Sociedad.

Adicionalmente, las reglas de concesión, consolidación y pago de los miembros del colectivo identificado incluyen la posible entrega de instrumentos por el 50% del total del componente variable que, en su caso, estarían sujetos a un periodo de retención de 1 año desde su entrega. Asimismo, establecen la posibilidad de diferir el pago del 40% del total por un periodo de 3 años, ajustándose al final de dicho periodo en base a los mencionados indicadores plurianuales previamente definidos por el Consejo de Administración, que pueden llegar a reducir dicha parte diferida en su totalidad pero que no servirán en ningún caso para incrementarla. Durante la totalidad del periodo de diferimiento y retención, la totalidad de la remuneración variable estará sometida a cláusulas de reducción (malus) y recuperación (clawback), ligadas a un deficiente desempeño financiero de BBVA AM en su conjunto o de una división o área concreta o de las exposiciones generadas por un miembro del Colectivo Identificado de BBVA AM, cuando dicho desempeño deficiente derive de cualquiera de las circunstancias recogidas en la política de remuneraciones.

El Comité de Remuneraciones de BBVA AM ha revisado la adecuación del texto actual de la política a los objetivos perseguidos y ha acordado adaptarlo a la nueva Política General de Remuneraciones del Grupo BBVA, transponiendo aquellos aspectos compatibles con la política de BBVA AM y su finalidad.



OM7866817

CLASE 8.^a

PRELIMINAR

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA AM a su personal y consejeros, durante el ejercicio 2022, ha sido la siguiente: remuneración fija: 12.339.300 euros; remuneración variable: 6.771.199 euros; y el número de beneficiarios han sido 215 empleados, de los cuales 202 han recibido remuneración variable. Adicionalmente, la remuneración agregada de los 3 altos cargos y otros 15 miembros del colectivo identificado, cuya actuación haya tenido una incidencia material en el perfil de riesgo de la SGIIC y las IIC gestionadas (entendidos como los miembros del consejo de administración de BBVA AM y el personal de BBVA AM que, durante 2022, hayan tenido autoridad para dirigir o controlar las actividades de la SGIIC) ha sido de 797.287 euros de retribución fija y 385.594 euros de retribución variable para los primeros, y de 1.189.221 euros de retribución fija y 965.498 euros de retribución variable para el resto. La política de remuneración de BBVA AM, disponible en www.bbvaassetmanagement.com, incluye información adicional.

DERECHOS DE ASISTENCIA Y VOTO EN LAS JUNTAS GENERALES

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos políticos correspondientes a las entidades gestionadas, aprobada por **BBVA ASSET MANAGEMENT, S.A., SGIIC**, esta Sociedad Gestora ha ejercido (únicamente en representación de aquellas SICAV que le han delegado total o parcialmente el ejercicio de determinados derechos políticos), el derecho de asistencia y de voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2022 de sociedades españolas en las que (i) la posición global de las SICAV gestionadas por esta Sociedad Gestora haya sido mayor o igual al 1% de su capital social, y (ii) dicha posición se haya mantenido en un plazo superior doce meses.

Asimismo, cabe destacar de forma particular que la Sociedad Gestora no solo ha ejercido el derecho de asistencia a las sesiones de las juntas generales de accionistas en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia, sino también cuando, no existiendo el pago de dicha prima, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora asistir a tales sesiones.

Durante el ejercicio 2022, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas –o, simplemente, no desfavorables– para los intereses de los accionistas de las SICAV representadas, y en contra de aquellas propuestas en las que no se han apreciado dichas circunstancias.

En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las juntas generales de accionistas a las que se ha asistido.

GASTOS DE I + D Y MEDIOAMBIENTE

A lo largo del ejercicio 2022 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2020 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



OM7866818

CLASE 8.^a

ANEXO 8

PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

Durante el ejercicio 2022, 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 2022, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2022 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2022, 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.

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

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Meñaler, SIL S.A., don Luis de la Peña Fernández-Nespral, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 37 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M7866782 a 0M7866818 ambas inclusive, comprensivo de la Memoria, Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto e Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2022, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyo nombre y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 6 de Marzo de 2023

SECRETARIO DEL CONSEJO DE
DE ADMINISTRACION NO CONSEJERO

EL PRESIDENTE DEL CONSEJO
DE ADMINISTRACION

Fdo.: D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

Fdo.:D. Ignacio Muro Alcorta

VOCAL

VOCAL

Fdo.: Dña. Beatriz Muro Alcorta

Fdo.:D. José Ramón Lizarraga Ochoa