

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2020
Informe de gestión

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2020, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría**Modo en el que se han tratado en la auditoría****Cartera de inversiones financieras**

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2020.

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

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Degroof Petercam, S.G.I.I.C., S.A.U. (posteriormente denominada Wealthprivat Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U.), como Sociedad Gestora, asimismo, la Sociedad Gestora delega la gestión de la Sociedad a Value Tree A.V., S.A. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2020, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora de la misma.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2020, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dichas re-ejecuciones reflejan que la diferencia en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad, no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2020, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2020 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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



Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Raúl Luño Biarge (21641)

14 de abril de 2021



**PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.**

2021 Núm. 20/21/00944

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas Anuales e
Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2020



002710583

CLASE 8.^a

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

ACTIVO	2020	2019
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	22 714 289,69	22 090 676,29
Deudores	254 872,69	303 107,58
Cartera de inversiones financieras	18 927 577,81	18 612 359,60
Cartera interior	-	1 559 840,84
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	715 375,92
Instituciones de Inversión Colectiva	-	844 464,92
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	18 927 577,81	17 051 618,37
Valores representativos de deuda	-	1 103 484,46
Instrumentos de patrimonio	17 852 978,81	11 545 670,51
Instituciones de Inversión Colectiva	1 074 599,00	4 402 463,40
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	900,39
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	3 531 839,19	3 175 209,11
TOTAL ACTIVO	22 714 289,69	22 090 676,29

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2020.



002710584

CLASE 8.^a

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Balance al 31 de diciembre de 2020
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2020	2019
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	22 607 792,84	22 006 870,71
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	22 607 792,84	22 006 870,71
Capital	20 593 290,00	20 593 290,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 301 015,22	2 327 917,33
Reservas	4 073 509,71	3 868 187,62
(Acciones propias)	(2 541 830,29)	(2 213 687,43)
Resultados de ejercicios anteriores	(2 774 258,90)	(4 623 057,74)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	956 067,10	2 054 220,93
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	106 496,85	83 805,58
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	152,01	-
Acreedores	77 565,93	83 805,58
Pasivos financieros	-	-
Derivados	28 778,91	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	22 714 289,69	22 090 676,29
CUENTAS DE ORDEN	2020	2019
Cuentas de compromiso	5 623 324,61	1 642 250,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	1 642 250,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	5 623 324,61	-
Otras cuentas de orden	21 631 419,14	22 587 486,24
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	19 406 710,00	19 406 710,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 224 709,14	3 180 776,24
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	27 254 743,75	24 229 736,24

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.^a



002710585

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

	<u>2020</u>	<u>2019</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(338 109,10)</u>	<u>(351 723,75)</u>
Comisión de gestión	(234 538,37)	(236 175,83)
Comisión de depositario	(10 464,70)	(10 540,57)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(93 106,03)	(105 007,35)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(338 109,10)	(351 723,75)
Ingresos financieros	212 470,70	510 556,26
Gastos financieros	(15 865,60)	(11 318,32)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>2 370 982,11</u>	<u>2 502 081,34</u>
Por operaciones de la cartera interior	(324 946,98)	478 518,29
Por operaciones de la cartera exterior	2 695 929,09	2 023 563,05
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(12 686,43)	7 015,63
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(1 260 724,58)</u>	<u>(596 209,02)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	290 873,90	(212 724,30)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(1 763 231,84)	37 491,11
Resultados por operaciones con derivados	211 633,36	(420 975,83)
Otros	-	-
Resultado financiero	1 294 176,20	2 412 125,89
Resultado antes de impuestos	956 067,10	2 060 402,14
Impuesto sobre beneficios	-	(6 181,21)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>956 067,10</u>	<u>2 054 220,93</u>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

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

Al 31 de diciembre de 2020

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

Total de ingresos y gastos reconocidos 956 067,10

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2019	20 593 290,00	2 327 917,33	3 868 187,62	(2 213 687,43)	(4 623 057,74)	-	2 054 220,93	22 006 870,71
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	20 593 290,00	2 327 917,33	3 868 187,62	(2 213 687,43)	(4 623 057,74)	-	2 054 220,93	22 006 870,71
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	956 067,10	956 067,10
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	205 422,09	-	1 848 798,84	-	(2 054 220,93)	-
Operaciones con accionistas	-	(26 902,11)	(100,00)	(328 142,86)	-	-	-	(355 144,97)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2020	20 593 290,00	2 301 015,22	4 073 509,71	(2 541 830,29)	(2 774 258,90)	-	956 067,10	22 607 792,84

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.



CLASE 8.^a 956 067,10



002710586

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019	
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
Total de ingresos y gastos reconocidos	2 054 220,93



CLASE 8.2 054 220,93

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	20 593 290,00	2 328 137,29	3 868 187,62	(1 608 690,89)	-	-	(4 623 057,74)	20 557 866,28
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	20 593 290,00	2 328 137,29	3 868 187,62	(1 608 690,89)	-	-	(4 623 057,74)	20 557 866,28
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	(4 623 057,74)	-	2 054 220,93	(2 568 836,81)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	4 623 057,74	4 623 057,74
Operaciones con accionistas	-	(219,96)	-	(604 996,54)	-	-	-	(605 216,50)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	20 593 290,00	2 327 917,33	3 868 187,62	(2 213 687,43)	(4 623 057,74)	-	2 054 220,93	22 006 870,71



002710587



CLASE 8.^a
BANCARIA



002710588

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Barcelona el 21 de septiembre de 1999 bajo la denominación social de Prestigi Total, S.I.C.A.V., S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 28 de julio de 2017. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana, 110, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 7 de abril de 2000 con el número 1.057, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La administración y representación de la Sociedad está encomendada a Degroof Petercam, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., sociedad participada al 100% por Bank Degroof Petercam Spain, S.A.U., aunque la Sociedad ha delegado la gestión a Value Tree A.V., S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 25 de febrero de 2021 la sociedad gestora cambia su denominación de Degroof Petercam, S.G.I.I.C., S.A.U. a Wealthprivat Asset Management, S.G.I.I.C., S.A.U.



CLASE 8.^a



002710589

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

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

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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

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



CLASE 8.^a



002710590

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2020 y 2019 la comisión de gestión ha sido del 1,12%.

Además, por el servicio de administración la Sociedad paga una comisión de administración que desde el 01 de enero de 2019 y hasta el 15 de febrero de 2019 era del 0,04% sobre el patrimonio de la Sociedad, con un mínimo de 8.000 euros anuales, y a partir de esa fecha dicha comisión es del 0,20% anual sobre el patrimonio de la Sociedad, con un mínimo de 8.000 euros anuales.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2020 y 2019 la comisión de depositaría ha sido del 0,05%.

b) Gestión del riesgo

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

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

- Riesgo de mercado: la inversión en renta variable conlleva un riesgo de variación de los precios de mercado de dichos activos, ya sea por motivos específicos de la empresa emisora o por variaciones de las condiciones de mercado.

La inversión en renta fija está sometida al movimiento de tipos de interés y en ciertos períodos también puede experimentar variaciones negativas. En este sentido, la sensibilidad al movimiento de tipos viene determinada por la duración modificada de la cartera.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.



CLASE 8.^a



002710591

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

Los instrumentos derivados comportan, asimismo, 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 del subyacente. El apalancamiento implica mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo como negativo, frente a movimientos del mercado, o más específicamente, frente a movimientos del precio del subyacente (título o índice al que está ligado el instrumento derivado).

Los activos no negociados presentan habitualmente características diferentes a las asociadas a los activos de riesgo tradicionales, como lo son negociarse en mercados de liquidez limitada y menos eficientes, que influirá en su precio de realización en caso de que se decida su venta, y valorarse mediante metodologías complejas, lo cual implica riesgos de valoración, tanto debido al propio modelo de valoración como de los datos que se requieren para la misma, en ausencia de precios contrastables en mercado.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las IIC se encuentran descritos en el folleto.

- **Riesgo de crédito:** representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma o incluso por un aumento de la probabilidad de dicho evento. Dicho riesgo se vería reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos.
- **Riesgo de liquidez:** representa la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales, para hacer frente a obligaciones o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Actualmente se comprueba el cumplimiento de los coeficientes de liquidez requeridos. Asimismo, se realiza una gestión con el fin de cumplir con las necesidades que pudieran tener las IIC.

- **Riesgo operacional:** entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:
 - Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.



CLASE 8.^a
Impresión



002710592

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

- 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 Legales 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.

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.

Desde diciembre 2019 y durante el ejercicio 2020, el COVID-19 se ha extendido por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados dependerá de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería poner en peligro el principio de empresa en funcionamiento.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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



CLASE 8.^a
IMPRESIONES



002710593

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

Las cuentas anuales del ejercicio 2019 fueron aprobadas sin modificaciones por la Junta de Accionistas.

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2020 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V. Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2020, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2020 y 2019.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2020, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales.



002710594

CLASE 8.^a**Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020**

(Expresada en euros)

Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2020 y 2019.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2020, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2019, es la siguiente:

	2020	2019
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	956 067,10	2 054 220,93
	956 067,10	2 054 220,93
Propuesta de distribución		
Reserva legal	95 606,71	205 422,09
Reserva voluntaria	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	860 460,39	1 848 798,84
	956 067,10	2 054 220,93



CLASE 8.^a



002710595

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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



CLASE 8.^a



002710596

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

El valor razonable de los valores representativos de deuda no cotizados se define como el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementado en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.

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

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



CLASE 8.^a



002710597

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio no cotizados se considera el valor teórico que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad o grupo consolidado, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



002710598

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.^a



002710599

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Cesión de valores en préstamo

El valor razonable de los valores cedidos en préstamo se registra, desde el momento de la cesión y hasta la fecha de cancelación, en la cuenta de "Valores cedidos en préstamo por la Institución de Inversión Colectiva" de las cuentas de orden.



CLASE 8.^a
OPERACIONES



002710600

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

Dichos valores continúan figurando en el activo del balance valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Los ingresos obtenidos como consecuencia de la concesión se periodifican hasta el vencimiento de la operación imputándose a la cuenta de resultados de acuerdo al tipo de interés efectivo.

En caso de venta de los activos financieros recibidos en garantía de la operación se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de la obligación de devolverlos, reconociendo la modificación del valor en la cuenta de resultados.

j) Operaciones de permuta financiera

Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o vencimiento de contrato, en los epígrafes de "Compromisos por operaciones largas de derivados" o de "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido. La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato se registran en el epígrafe de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance de situación, según corresponda.

En los epígrafes de "Resultado por operaciones con derivados" o de "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 de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

k) Moneda extranjera

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



CLASE 8.^a



002710601

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

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

l) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

m) Valor teórico de las acciones

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



002710602

CLASE 8.ª

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

n) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Depósitos de garantía	-	215 250,76
Administraciones Públicas deudoras	101 873,23	77 403,54
Operaciones pendientes de liquidar	51 151,35	10 388,67
Otros	101 848,11	64,61
	<u>254 872,69</u>	<u>303 107,58</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 recoge, principalmente, los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre del ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 recoge, principalmente, las retenciones practicadas sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.



002710603

CLASE 8.^a
Escribir aquí**Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020**
(Expresada en euros)

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 recoge, principalmente, el importe de los saldos pendientes de cobro por la venta de valores pendientes de liquidar al cierre del ejercicio.

El capítulo de "Otros" al 31 de diciembre de 2020 recoge, principalmente, el importe de márgenes iniciales por la operativa con derivados durante el ejercicio.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Administraciones Públicas acreedoras	-	6 183,31
Otros	<u>77 565,93</u>	<u>77 622,27</u>
	<u>77 565,93</u>	<u>83 805,58</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge, principalmente, el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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



002710604

CLASE 8.^a**Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.**

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se muestra a continuación:

	2020	2019
Cartera interior	-	1 559 840,84
Instrumentos de patrimonio	-	715 375,92
Instituciones de Inversión Colectiva	-	844 464,92
Cartera exterior	18 927 577,81	17 051 618,37
Valores representativos de deuda	-	1 103 484,46
Instrumentos de patrimonio	17 852 978,81	11 545 670,51
Instituciones de Inversión Colectiva	1 074 599,00	4 402 463,40
Intereses de la cartera de inversión	-	900,39
	18 927 577,81	18 612 359,60

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2020. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2020	2019
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	1 289 838,59	3 063 080,92
Cuentas en divisa	2 242 000,60	112 128,19
	3 531 839,19	3 175 209,11



002710605

CLASE 8.^a

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2020 y 2019 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2020 y 2019 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	4 000 000,00	-	-	4 000 000,00
Capital estatutario emitido	16 593 290,00	-	-	16 593 290,00
	20 593 290,00	-	-	20 593 290,00

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	4 000 000,00	-	-	4 000 000,00
Capital estatutario emitido	16 593 290,00	-	-	16 593 290,00
	20 593 290,00	-	-	20 593 290,00

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 11 de julio de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en BME Growth.

El capital estatutario máximo se establece en 40.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.



002710606

CLASE 8.^a
Resultados**Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020**
(Expresada en euros)**b) Reservas y resultado del ejercicio**

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2020 y 2019, se muestra a continuación:

	2019	Distribución resultados de 2019	Resultado del ejercicio 2020	Otros	2020
Reserva legal	703 071,46	205 422,09	-	-	908.493,55
Reserva voluntaria	3 177 375,79	-	-	-	3 177 375,79
Reserva para acciones propias	(12 259,63)	-	-	(100,00)	(12 359,63)
Resultado de ejercicios anteriores	(4 623 057,74)	1 848 798,84	-	-	(2.774.258,90)
Resultado del ejercicio	2 054 220,93	(2 054 220,93)	956 067,10	-	956 067,10
	1 299 350,81	-	956 067,10	(100,00)	2 255 317,91

	2018	Distribución resultados de 2018	Resultado del ejercicio 2019	2019
Reserva legal	703 071,46	-	-	703 071,46
Reserva voluntaria	3 177 375,79	-	-	3 177 375,79
Reserva para acciones propias	(12 259,63)	-	-	(12 259,63)
Resultado de ejercicios anteriores	-	(4 623 057,74)	-	(4 623 057,74)
Resultado del ejercicio	(4 623 057,74)	4 623 057,74	2 054 220,93	2 054 220,93
	(754 870,12)	-	2 054 220,93	1 299 350,81

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

A 31 de diciembre de 2020 la reserva legal no se encuentra totalmente constituida.



002710607

CLASE 8.^a**Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020**
(Expresada en euros)c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones propias" durante los ejercicios 2020 y 2019, ha sido el siguiente:

	2020	2019
Saldo al 1 de enero	2 213 687,43	1 608 690,89
Entradas	775 676,45	610 353,89
Salidas	<u>(447 533,59)</u>	<u>(5 357,35)</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>2 541 830,29</u>	<u>2 213 687,43</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la Sociedad mantenía 221.962 y 189.756 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2020	2019
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>22 607 792,84</u>	<u>22 006 870,71</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 837 367</u>	<u>1 869 573</u>
Valor teórico por acción	<u>12,30</u>	<u>11,77</u>
Número de accionistas	<u>105</u>	<u>104</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2020 y 2019, un accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 88,03% y el 87,37% de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



002710608

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es el siguiente:

	2020	2019
Capital nominal no suscrito ni en circulación	19 406 710,00	19 406 710,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 224 709,14	3 180 776,24
	<u>21 631 419,14</u>	<u>22 587 486,24</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2020, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, y sucesivas modificaciones, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2020 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

"El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores. Dichas bases imponibles negativas, se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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



CLASE 8.^a



002710609

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2020 y 2019, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2020 y 2019, como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2020 y 2019, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste al 31 de diciembre de 2020 y 2019.



CLASE 8.^a



002710610

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

Adicionalmente, en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con el mismo, al 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2020 y 2019, ascienden a 2.856 y 2.828 euros, respectivamente.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 no han existido remuneraciones a los miembros del Organismo de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2020, se compone de:

Descripción	Hombres	2020	
		Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	4	-	-
	<u>4</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2020:

- No han realizado transacciones con la sociedad, sin tener en cuenta las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la entidad.
- No han utilizado el nombre de la sociedad o invocado su condición de administradores para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.



CLASE 8.^a
VALORES



002710611

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

- c) No han hecho uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- d) No se han aprovechado de las oportunidades de negocio de la sociedad.
- e) No han obtenido ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de mi cargo, salvo que se tratase de atenciones de mera cortesía.

Adicionalmente, tal y como se define en el artículo 229.1.f) de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que han desarrollado actividades por cuenta propia o cuenta ajena que entrañasen una competencia efectiva, sea puntual o potencial, con la Sociedad o que, de cualquier otro modo, les situasen en un conflicto permanente con los intereses de la misma, deben informarse. A 31 de diciembre de 2020 no se ha desarrollado ningún tipo de actividad por cuenta propia o ajena que entrañasen una competencia efectiva con la Sociedad.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, al 31 de diciembre de 2020, las personas vinculadas a los miembros de dicho Consejo de Administración, según se definen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, no presentaban situaciones de conflicto de interés con la Sociedad, bien fueran estas directas o indirectas.

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

15. Hechos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2020 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad a excepción de los dos siguientes:

Con fecha 25 de febrero de 2021 se realiza un cambio en el control del grupo de la sociedad gestora como consecuencia de la adquisición por parte de Andbank España, S.A.U. del 100% del capital social del accionista único de la entidad gestora, Bank Degroof Petercam Spain, S.A.U., el cual cambia posteriormente su denominación social a Wealthprivat Bank, S.A.U. (en trámites de inscripción en el Registro Mercantil competente).



CLASE 8.^a



002710612

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020
(Expresada en euros)

Adicionalmente, el Consejo de Administración tiene previsto aprobar en la reunión del 25 de marzo de 2021 el proyecto de fusión de Degroof Petercam S.G.I.I.C., S.A.U. (posteriormente denominada Wealthprivat Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U. y cuyo cambio está pendiente de inscripción en el Registro Mercantil) y Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. mediante la absorción de la primera por la segunda.

Andbank Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.U. es una sociedad participada al 100% por Andbank España, S.A.U.

La operación de fusión por absorción se llevará a cabo según las reglas establecidas en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, teniendo en cuenta, asimismo, la normativa especial aplicable a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su Reglamento de desarrollo, Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio).

La fusión consistirá en la integración de la Sociedad Absorbida en la Sociedad Absorbente, mediante la transmisión en bloque de su patrimonio en beneficio de la Sociedad Absorbente que lo adquirirá por sucesión universal, quedando la Sociedad Absorbida disuelta sin liquidación.

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	CLASE ISIN
Acciones admitidas cotización						
Acciones INTEL CORP	USD	310 090,91	-	273 243,77	(36 847,14)	US4581401001
Acciones ZURICH INSURANCE GROUP AG	CHF	399 134,89	-	455 649,08	56 514,19	CH0011075394
Acciones ATOS ORIGIN	EUR	440 533,68	-	441 202,00	668,32	FR0000051732
Acciones DIASORIN SPA	EUR	411 572,33	-	408 240,00	(3 332,33)	IT00003492391
Acciones APPLIED MATERIALS INC	USD	280 559,96	-	473 322,71	192 762,75	US0382221051
Acciones VISA	USD	191 355,31	-	232 768,09	41 412,78	US92826C8394
Acciones ALIBABA	USD	186 564,36	-	211 469,18	24 904,82	US01609W1027
Acciones TENCENT HOLDINGS LTD	USD	395 379,76	-	529 053,89	133 674,13	US88032Q1094
Acciones UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	421 390,54	-	582 745,30	161 354,76	US91324P1021
Acciones ERICSSON LM B	SEK	397 049,27	-	476 235,19	79 185,92	SE9000108656
Acciones BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES NV	EUR	149 793,89	-	406 556,00	256 762,11	NL0012866412
Acciones ALPHABET	USD	468 471,31	-	682 626,35	214 155,04	US02079K1079
Acciones ORACLE CORPORATION	USD	314 691,98	-	345 426,99	30 735,01	US68889X1054
Acciones MICROSOFT	USD	387 701,26	-	523 095,76	135 394,50	US5949181045
Acciones ASML HOLDING NV	EUR	396 029,83	-	582 410,75	186 380,92	NL0610273215
Acciones APPLE INC	USD	385 217,15	-	632 168,60	246 951,45	US0378331005
Acciones AMAZON	USD	396 343,33	-	639 869,50	243 526,17	US0231351067
Acciones BANQUE PSA FINANCE	EUR	447 967,50	-	659 915,00	211 947,50	FR0000121501
Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	541 899,40	-	847 840,00	305 940,60	NL0000226223
Acciones FACEBOOK	USD	431 916,09	-	538 897,15	106 981,06	US30303M1027
Acciones RYMAN HEALTHCARE LTD	NZD	404 883,88	-	462 947,91	58 064,03	NZRYME0001S4
Acciones LASERTEC CORP	JPY	533 519,50	-	660 475,40	126 955,90	JP3979200007
Acciones ANHUI CONCH CEMENT CO LTD	HKD	222 686,31	-	211 758,11	(10 928,20)	CNE1000001W2
Acciones NEXON CO LTD	JPY	228 065,59	-	226 221,07	(1 844,52)	JP3758190007
Acciones CG SERVICES	HKD	225 685,81	-	248 062,28	22 376,47	KYG2453A1085
Acciones RENESAS ELECTRONICS CORP	JPY	315 763,29	-	371 853,05	56 089,76	JP3164720009
Acciones SANDS CHINA	HKD	223 175,16	-	222 592,34	(582,82)	KYG7800X1079
Acciones NIINTENDO CO LTD	JPY	412 420,88	-	473 509,46	61 088,58	JP3756600007
Acciones ACTIVISION	USD	223 627,26	-	342 031,55	118 404,29	US00507V1098
Acciones TOSEI CORP	JPY	537 992,09	-	732 482,00	194 489,91	JP3595070008
Acciones SUMITOMO REALTY & DEVELOPMEN	JPY	334 938,53	-	291 665,51	(43 273,02)	JP3409000001
Acciones GENMAB A/S	DKK	325 993,63	-	350 888,83	24 895,20	DK0010272202
Acciones DNB NOR ASA	NOK	320 396,15	-	422 674,56	102 278,41	NO0010031479
Acciones EXOR NV	EUR	415 294,22	-	582 736,00	167 441,78	NL0012059018
Acciones SIKA AG	CHF	208 714,03	-	348 615,63	139 901,60	CH0418792922



002710613

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	CLASES
Acciones PROSUS NV	EUR	438 198,68	-	459 472,00	21 273,32	NL0013654783
Acciones VIEL ET COMPAGNI	EUR	311 889,40	-	356 400,00	44 510,60	FR0000050049
Acciones FUJI ELECTRIC CO LTD	JPY	323 701,74	-	367 055,93	43 354,19	JP3820000002
Acciones CHINA LIFE INSURANCE CO LTD	HKD	220 999,03	-	206 679,15	(14 319,88)	CNE1000002L3
Acciones DENSO CORP	JPY	422 010,05	-	572 122,72	150 112,67	JP3551500006
TOTALES Acciones admitidas cotización		14 003 617,98	-	17 852 978,81	3 849 360,83	
Acciones y participaciones Directiva	EUR	1 053 298,00	-	1 074 599,00	21 301,00	IE00BYXHR262
Participaciones MUZINICH FUNDS - ENHANCEDYIELD	EUR	1 053 298,00	-	1 074 599,00	21 301,00	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		15 056 915,98	-	18 927 577,81	3 870 661,83	
TOTAL Cartera Exterior						

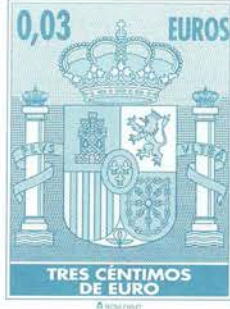


002710614

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 125000	USD	5 623 324,61	5 638 823,78	15/03/2021
TOTALES Futuros vendidos		5 623 324,61	5 638 823,78	
TOTALES		5 623 324,61	5 638 823,78	



002710615

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	CLASE 8 ISIN
Acciones admitidas cotización						
Acciones ROVI						
Acciones BANCO DE SABADELL SA	EUR	259 742,64	-	483 120,00	223 377,36	ES0457261019
TOTALES Acciones admitidas cotización	EUR	225 151,22	-	232 255,92	7 104,70	ES0113860A34
Acciones y participaciones Directiva		484 893,86	-	715 375,92	230 482,06	
Participaciones ALONDRA CAPITAL FI	EUR	750 000,00	-	844 464,92	94 464,92	ES0108611007
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		750 000,00	-	844 464,92	94 464,92	
TOTAL Cartera Interior		1 234 893,86	-	1 559 840,84	324 946,98	



002710616

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a ISIN



002710617

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
Bonos BUONI POLIENNALI DEL 0,100 2020-10-15	EUR	1 097 991,03	900,39	1 103 484,46	5 493,43	IT00005285041
TOTALES Deuda pública		1 097 991,03	900,39	1 103 484,46	5 493,43	
Acciones admitidas cotización						
Acciones SONAE CAPITAL	EUR	322 011,17	-	317 013,00	(4 998,17)	PTSNP0AE0008
Acciones EUTELSAT	EUR	221 209,06	-	188 370,00	(32 839,06)	FR0010221234
Acciones SCHINDLER HOLDING AG	CHF	237 702,73	-	267 681,44	29 978,71	CH0024638196
Acciones SGS SA	CHF	240 101,35	-	244 263,14	4 161,79	CH0002497458
Acciones PUBLICIS GRP	EUR	305 163,38	-	314 808,00	9 644,62	FR0000130577
Acciones QUALCOMM INC	USD	195 991,16	-	259 655,60	63 664,44	US7475251036
Acciones INTEL CORP	USD	198 547,31	-	266 871,15	68 323,84	US4581401001
Acciones ALPHABET	USD	194 719,12	-	250 394,43	55 675,31	US02079K1079
Acciones NATIONAL GRID TRANSCO	GBP	246 494,30	-	276 644,39	30 150,09	GB00BDR05C01
Acciones LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	164 471,08	-	256 804,00	92 332,92	FR0000121014
Acciones BLACKSTONE GROUP LP/THE	USD	105 618,79	-	122 722,74	17 103,95	US09260D1072
Acciones ALIBABA	USD	326 859,83	-	395 325,13	68 465,30	US01609W1027
Acciones APPLE INC	USD	164 011,59	-	264 495,84	100 484,25	US0378331005
Acciones AMAZON	USD	208 379,06	-	214 227,48	5 848,42	US0231351067
Acciones ALLIANCE DATA SYSTEMS CORP	USD	312 001,96	-	270 161,89	(41 840,07)	US0185811082
Acciones AIRBUS SE	EUR	222 878,67	-	234 864,00	11 985,33	NL0000235190
Acciones DEUTSCHE POST AG	EUR	220 466,73	-	244 872,00	24 405,27	DE0005552004
Acciones STMICROELECTRONICS NV	EUR	256 896,59	-	376 329,00	119 432,41	NL0000226223
Acciones AIR LIQUIDE SA	EUR	296 463,79	-	321 810,00	25 346,21	FR0000120073
Acciones ING GROEP NV	EUR	248 403,13	-	234 067,20	(14 335,93)	NL00011821202
Acciones VINCI SA	EUR	168 757,66	-	217 800,00	49 042,34	FR0000125486
Acciones ORACLE CORPORATION	USD	224 431,28	-	207 889,28	(16 542,00)	US68389X1054
Acciones GIVAUDAN SA	CHF	244 547,87	-	251 348,71	6 800,84	CH0010645932
Acciones SIKA AG	CHF	208 714,03	-	261 388,28	52 674,25	CH0418792922
Acciones AMS AG	CHF	244 514,33	-	209 863,59	(34 650,74)	AT00000A18XM4
Acciones LOGITECH INTERNACIONAL	CHF	235 206,46	-	253 366,57	18 160,11	CH0025751329
Acciones VIEL ET COMPAGNI	EUR	260 928,45	-	235 000,00	(25 928,45)	FR0000050049
Acciones BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES NV	EUR	149 793,89	-	282 572,00	132 778,11	NL0012866412
Acciones MONCLER SPA	EUR	185 197,94	-	344 081,09	158 883,15	IT0004965148
Acciones ACTIVISION	USD	223 627,26	-	238 458,40	14 831,14	US00507V1098
Acciones CORTICEIRA AMORIM SGPS SA	EUR	144 797,86	-	158 200,00	13 402,14	PTCOR0AE0006

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	CLASES	ISIN
Acciones BASIC-FIT NV	EUR	150 068,23	-	169 250,00	19 181,77	NL0011872650	
Acciones FORTUM	EUR	206 072,06	-	235 400,00	29 327,94	FI0009007132	
Acciones KERING	EUR	190 875,62	-	280 896,00	90 020,38	FR0000121485	
Acciones TENCENT HOLDINGS LTD	USD	234 497,65	-	269 736,50	35 238,85	US88032Q1094	
Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	241 570,13	-	247 135,00	5 564,87	IT0004176001	
Acciones DEUTSCHE WOHNEN AG-BR	EUR	258 282,91	-	265 866,00	7 583,09	DE000A0HN5C6	
Acciones INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	209 924,41	-	204 689,50	(5 234,91)	US45866F1049	
Acciones ATOS ORIGIN	EUR	246 309,72	-	237 824,00	(8 485,72)	FR0000051732	
Acciones SOLVAY FINANCE 3.000	EUR	209 064,96	-	247 920,00	38 855,04	BE0003470755	
Acciones APPLIED MATERIALS INC	USD	165 478,94	-	250 403,17	84 924,23	US0382221051	
Acciones VISA	USD	191 355,31	-	217 839,99	26 484,68	US92826C8394	
Acciones PORTUGEL	EUR	291 909,23	-	322 920,00	31 010,77	PTPT10AM0006	
Acciones EXOR NV	EUR	218 329,20	-	248 688,00	30 358,80	NL0012059018	
Acciones MAISONS DU MONDE SA	EUR	661 547,20	-	365 754,00	(295 793,20)	FR0013153541	
TOTALES Acciones admitidas cotización		10 454 193,40		11 545 670,51	1 091 477,11		
Acciones y participaciones Directiva							
Participaciones COBAS LUX SICAV-COBAS INTERNAT	EUR	724 713,20	-	781 397,40	56 684,20	LU1598719752	
Participaciones MUZINICH FUNDS - ENHANCEDYIELD	EUR	3 599 988,00	-	3 621 066,00	21 078,00	IE00BYXHR262	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 324 701,20		4 402 463,40	77 762,20		
TOTAL Cartera Exterior		15 876 885,63	900,39	17 051 618,37	1 174 732,74		



002710618

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
Futuro SX7E BANK INDEX 50	EUR	1 642 250,00	1 647 300,00	20/03/2020
TOTALES Futuros comprados		1 642 250,00	1 647 300,00	



002710619



CLASE 8.^a



002710620

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2020

Informe económico y evolución de los mercados

La incertidumbre vuelve a surgir ante el potencial riesgo sanitario asociado a la mutación del virus, en el trasfondo, por tanto, el temor a una vuelta a confinamientos estrictos generalizados y el consiguiente impacto en la gradual normalización de la actividad económica esperada para 2021. Aunque la evidencia científica en relación a las implicaciones de esta mutación del COVID es aún muy escasa y las preguntas clave siguen por tanto abiertas. El empeoramiento de la situación epidemiológica en Europa y EE.UU. tras el verano ha condicionado la evolución macroeconómica del cuarto trimestre del año. No obstante, a pesar de esa expectativa, hasta el momento los principales modelos de previsión a corto plazo no muestran signos de contracción en el 4T, si bien durante las últimas semanas sí han comenzado a señalar una clara desaceleración.

En el área euro, los indicadores adelantados que hemos ido conociendo nos muestran que la actividad comenzó a deteriorarse a finales del tercer trimestre y que el enfriamiento de la recuperación se ha ido acentuando conforme se endurecían las restricciones por el rápido avance de la segunda ola. En EEUU, la estrategia llevada a cabo para paliar los efectos de la pandemia durante la primera ola fue diferente que la europea. Esto ha dado lugar a un menor impacto sobre la actividad económica, según han ido mostrando los diferentes indicadores adelantados. En Europa el Plan de Recuperación sale adelante, un presupuesto excepcional de la UE para hacer frente a la crisis, es un salto adelante en la integración fiscal de la UE. En los mercados emergentes el repunte de casos puede frenar la recuperación que estábamos viendo en estos mercados. China mantiene la recuperación económica, aunque con un importante incremento de los niveles de endeudamiento.

El USD podría mantener su debilidad en un entorno de menor incertidumbre, si bien sorpresas sobre a la evolución de la pandemia o efectividad de las vacunas podría revertir esta tendencia.

2020 ha sido otro buen año en renta fija. En nuestro escenario central hay valor en buscar la potencial elasticidad al alza de la deuda de aquellos sectores más castigados por la pandemia. COVID19 creó una oportunidad única en crédito. Hoy, debemos ser mucho más selectivos para obtener rentabilidad. Empiezan a repuntar las expectativas de tipos de interés en EEUU. La Renta fija emergente en divisa local continúa siendo atractiva, aunque se es necesario ser muy selectivo, evitando países con fundamentales débiles, mientras que preferimos aquellos que ofrecen una mayor protección. Los bajos tipos de interés en renta fija soberana en el área euro y Estados Unidos (negativos en países Core) siguen sin ofrecer oportunidad de compra, por lo que descartamos invertir en deuda soberana tanto europea como norteamericana. A pesar de la reducción de los spreads de la renta fija high yield, esta sigue ofreciendo rentabilidades atractivas, pero será muy importante ser muy selectivos, invertir en duraciones cortas y asumir volatilidad.



CLASE 8.^a



002710621

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2020

Importante rotación sectorial hacia cíclicos y value desde el anuncio de la vacuna, especialmente en Europa, beneficiando a los índices/sectores europeos en los últimos meses del año. Las estimaciones de beneficios han mejorado desde verano, de forma más destacada en el SP 500. Una mejora en el crecimiento económico y una recuperación de los beneficios debería propiciar una evolución positiva de la renta variable, especialmente en los sectores más castigados.

Sectores defensivos como health care o alimentación ofrecen mejor comportamiento ante una situación de menor crecimiento económico. Incrementamos posiciones en sectores value, que podrían tomar el relevo ante una recuperación económica. Invertimos en sectores que se vean favorecidos por las actuales corrientes de inversión en megatendencias: Tecnología, Demografía y Sostenibilidad. Sobreponderando aquellos activos con un enfoque ISR (Inversión socialmente responsable). Incrementamos la inversión en renta variable emergente, inclinándonos por Asia y especialmente China, que lidera el crecimiento y por países con fundamentales macroeconómicos estables o con favorables perspectivas económicas.

El crecimiento de los beneficios y la reducción del endeudamiento de las empresas japonesas, junto con la política expansiva del Boj ayudan a la positiva evolución de la bolsa japonesa.

Características y evolución de la Sociedad

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A., es una sociedad de inversión global, que invierte en Renta Variable y Renta Fija, tanto nacional como internacional de emisores públicos o privados de cualquier país, denominados en moneda euro o distinta al euro.

La rentabilidad de la Sociedad en el periodo ha sido del 4,53%. Al final del periodo el número de accionistas era de 105, y el valor teórico de cada acción ascendía a 12,30445 euros. El patrimonio total a esa fecha era de 22.607.792,84 euros.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad 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, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa aplicable.



CLASE 8.^a
ESTAMPAS



002710622

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2020

Gastos de I+D y Medioambiente

Dado su objeto social, la Sociedad no ha desarrollado ninguna 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 previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de octubre de 2001.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2020, 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 2020, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2020, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la Memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2020.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2020

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2020 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



002710623

CLASE 8.^a
CORREOS

Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

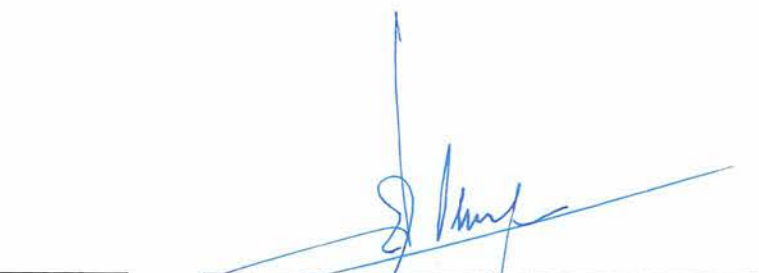
Reunidos los Administradores de Value Tree Black, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 29 de marzo de 2021, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.
- Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.
- Informe de gestión del ejercicio 2020.

FIRMANTES:



D. Lucas Monjardín Arbex
Presidente



D. Eric-Laurent Ollinger
Consejero



D. Santiago Antón Casteleiro
Secretario

D. Juan Monjardín Losada
Consejero (v)

(*) D. JUAN MONJARDIN LOSADA NO ASISTIÓ POR DEFUNCIÓN, ESTANDO PENDIENTE LA FORMALIZACIÓN DE SU BAJA COMO CONSEJERO A LA FECHA DE FIRMA DE ESTAS CUENTAS ANUALES.