

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

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, 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 2019, 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 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 2019.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones 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 Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) 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 las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera

Durante el ejercicio 2019 contrastamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora sobre los activos en cartera de la Sociedad. Para ello, procedemos a la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora, utilizando valores fiables de mercado a una fecha de análisis concreta, así como el trabajo de un experto del auditor en materia de valoración, el cual nos ha confirmado que cumple los requisitos de independencia.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas en las valoraciones obtenidas respecto de las valoraciones de la cartera registradas en la contabilidad de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

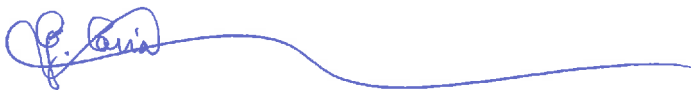
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Guillermo Cavia González (20552)

15 de abril de 2020

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

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	11 658 396,69	1 797 791,75
Deudores	242 745,79	3 920,56
Cartera de inversiones financieras	10 413 025,14	1 462 719,71
Cartera interior	1 446 010,10	910 216,13
Valores representativos de deuda	1 272 415,93	881 508,84
Instrumentos de patrimonio	172 423,78	27 614,08
Instituciones de Inversión Colectiva	1 170,39	1 093,21
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	8 915 124,44	555 313,85
Valores representativos de deuda	6 469 720,38	56 213,59
Instrumentos de patrimonio	1 347 219,97	128 843,48
Instituciones de Inversión Colectiva	1 093 637,42	370 256,78
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	4 546,67	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	51 890,60	(2 810,27)
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 002 625,76	331 151,48
TOTAL ACTIVO	11 658 396,69	1 797 791,75



Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



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

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	11 617 532,93	1 790 790,89
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	11 617 532,93	1 790 790,89
Capital	14 334 876,00	2 409 636,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(2 642 842,18)	(144 192,63)
Reservas	23 131,78	24 871,07
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(499 523,55)	(305 798,15)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	401 890,88	(193 725,40)
(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	40 863,76	7 000,86
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	40 863,76	7 000,86
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	11 658 396,69	1 797 791,75
CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	9 021 566,20	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	1 988 856,20	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	7 032 710,00	-
Otras cuentas de orden	17 361 938,71	23 840 116,45
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	9 665 124,00	21 590 364,00
Pérdidas fiscales a compensar	1 037 817,28	1 440 831,76
Otros	6 658 997,43	808 920,69
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	26 383 504,91	23 840 116,45

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	164,93	1 164,16
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(85 156,92)</u>	<u>(37 919,88)</u>
Comisión de gestión	(60 131,32)	(11 593,89)
Comisión de depositario	(4 352,64)	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(20 672,96)	(26 325,99)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(84 991,99)	(36 755,72)
Ingresos financieros	66 196,01	17 714,71
Gastos financieros	(8.974,97)	(1 144,70)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>172 915,77</u>	<u>(46 982,39)</u>
Por operaciones de la cartera interior	11 215,22	(10 010,45)
Por operaciones de la cartera exterior	(23 352,72)	(36 971,94)
Por operaciones con derivados	185 053,27	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(1 340,78)	(350,12)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>258 086,84</u>	<u>(126 207,18)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	2 903,81	(24 366,78)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	196 264,29	(107 302,57)
Resultados por operaciones con derivados	58 918,74	5 462,17
Otros	-	-
Resultado financiero	486 882,87	(156 969,68)
Resultado antes de impuestos	401 890,88	(193 725,40)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	401 890,88	(193 725,40)

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 2019.

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 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 401.890,88

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 401.890,88

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	2.409.636,00	(144.192,63)	24.871,07	-	(305.798,15)	-	(193.725,40)	-	-	1.790.790,89
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2.409.636,00	(144.192,63)	24.871,07	-	(305.798,15)	-	(193.725,40)	-	-	1.790.790,89
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	401.890,88	-	-	401.890,88
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(193.725,40)	-	193.725,40	-	-	-
Operaciones con accionistas	11.925.240,00	(2.498.648,55)	(1.739,29)	-	-	-	-	-	-	9.424.851,16
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	14.334.876,00	(2.642.842,18)	23.131,78	-	(499.523,55)	-	401.890,88	-	-	11.617.532,93

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 2019.

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

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

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(193.725,40)
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	(193.725,40)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	2.409.630,00	(144.191,45)	24.873,88	-	(395.251,15)	-	89.453,00	-	-	1.984.514,28
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2.409.630,00	(144.191,45)	24.873,88	-	(395.251,15)	-	89.453,00	-	-	1.984.514,28
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(193.725,40)	-	-	(193.725,40)
Operación del resultado del ejercicio	6,00	(1,18)	(2,81)	-	89.453,00	-	(89.453,00)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,01
Saldos al 31 de diciembre de 2018	2.409.636,00	(144.192,63)	24.871,07	-	(305.798,15)	-	(193.725,40)	-	-	1.790.790,89

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Cartagena el 24 de mayo de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, 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 29 de septiembre de 2000 con el número 1.339, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A, S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliar de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.
Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante el ejercicio 2018 esta comisión de gestión ha sido del 0,60%, hasta el 29 de abril de 2019, fecha en que pasó a ser del 1,30%.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. Durante el ejercicio 2018 esta comisión de gestión ha sido nula, hasta el 29 de abril de 2019, fecha en que pasó a ser del 0,10%.


Adicionalmente, con fecha 5 de octubre de 2019, Alos Intermediación, A.V., S.A., suscribió un contrato de asesoramiento financiero en materia de inversión, sin que éste sustituya o entorpezca la gestión delegada que la Sociedad le ha encomendado a Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C, al ser sus recomendaciones de carácter no vinculante para la última. Durante el ejercicio 2019, los honorarios satisfechos por la Sociedad por este concepto, ascienden a 9 miles de euros y se encuentran recogidos en el epígrafe "Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

b) Gestión del riesgo

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

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

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



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables 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 2019 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 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.

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.



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2018, es la siguiente:

	2019	2018
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>401 890,88</u>	<u>(193 725,40)</u>
	401 890,88	(193 725,40)
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(193 725,40)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>401 890,88</u>	<u>-</u>
	401 890,88	(193 725,40)

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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

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

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

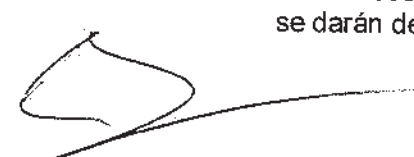
Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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



8

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(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.



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

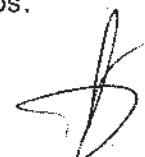
Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance.

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2018 no existían en la cartera operaciones de derivados.



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	227 610,85	-
Administraciones Públicas deudoras	14 073,32	3 340,22
Otros	1 061,62	580,34
	<u>242 745,79</u>	<u>3 920,56</u>

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

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	10 756,84	3 340,22
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	3 316,48	-
	<u>14 073,32</u>	<u>3 340,22</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	1,35	-
Otros	40 862,41	7 000,86
	<u>40 863,76</u>	<u>7 000,86</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge otras retenciones practicadas en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre de cada ejercicio.



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 (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 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	1 446 010,10	910 216,13
Valores representativos de deuda	1 272 415,93	881 508,84
Instrumentos de patrimonio	172 423,78	27 614,08
Instituciones de Inversión Colectiva	1 170,39	1 093,21
Cartera exterior	8 915 124,44	555 313,85
Valores representativos de deuda	6 469 720,38	56 213,59
Instrumentos de patrimonio	1 347 219,97	128 843,48
Instituciones de Inversión Colectiva	1 093 637,42	370 256,78
Derivados	4 546,67	-
Intereses de la cartera de inversión	51 890,60	(2 810,27)
	10 413 025,14	1 462 719,71

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 2019. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	970 662,83	127 200,14
Cuentas en divisa	31 962,93	203 951,34
	1 002 625,76	331 151,48

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2019 y 2018 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	9 636,00	11 925 240,00	-	11 934 876,00
	<u>2 409 636,00</u>	<u>11 925 240,00</u>	<u>-</u>	<u>14 334 876,00</u>

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	9 630,00	6,00	-	9 636,00
	<u>2 409 630,00</u>	<u>6,00</u>	<u>-</u>	<u>2 409 636,00</u>

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 29 de septiembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 11.925.240 euros habiendo puesto en circulación 1.987.540 acciones de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 31 de diciembre de 2019.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Con fecha 5 de octubre de 2018, la Sociedad procedió a realizar una emisión de capital estatutario, por un importe total de 6 euros habiéndose puesto en circulación una acción a 6 euros de valor nominal, totalmente suscrita y desembolsada.

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	24 813,64	-	-	24 813,64
Reserva voluntaria	57,43	-	(1 739,29)	(1 681,86)
Resultado de ejercicios anteriores	(305 798,15)	(193 725,40)	-	(499 523,55)
	(280 927,08)	(193 725,40)	(1 739,29)	(476 391,77)

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	24 813,64	-	-	24 813,64
Reserva voluntaria	60,24	-	(2,81)	57,43
Resultado de ejercicios anteriores	(395 251,15)	89 453,00	-	(305 798,15)
	(370 377,27)	89 453,00	(2,81)	(280 927,08)

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.



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	-	-
Entradas	(1 912 809,53)	-
Salidas	1 912 809,53	-
Saldo al 31 de diciembre	-	-

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existen acciones propias en cartera.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	11 617 532,93	1 790 790,89
Número de acciones en circulación	2 389 146	401 606
Valor teórico por acción	4,86	4,46
Número de accionistas	225	105

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2019 no existían participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

Al cierre de ejercicio 2018, cuatro accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 87,36%, de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Capital nominal no suscrito ni en circulación	9 665 124,00	21 590 364,00
Pérdidas fiscales a compensar	1 037 817,28	1 440 831,76
Otros	6 658 997,43	808 920,69
	<u>17 361 938,71</u>	<u>23 840 116,45</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus modificaciones posteriores, 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 2019 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 resultado contable antes de impuestos del ejercicio se ha compensado del importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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.

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018. Adicionalmente, en el Anexo III se recogen las adquisiciones temporales de activo contratadas con el mismo al 31 de diciembre de 2018.



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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 2019 y 2018, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 los miembros del Consejo de Administración han percibido 0 y 15 miles de euros respectivamente en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019, se compone de:

Descripción	Hombres	2019	
		Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	3	-	-
	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2019, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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



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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

15. Hechos Posteriores

Con relación a las perspectivas de crecimiento para 2020, prevemos que éste se verá afectado especialmente durante el primer semestre del año como consecuencia de la expansión del coronavirus. Mantenemos que el impacto del virus será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante los primeros meses del año. Las consecuencias económicas de la propagación de la epidemia son de momento difícilmente cuantificables, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados en el primer semestre del año es alta. Los estímulos fiscales y monetarios serán fundamentales para contener las alteraciones económicas y controlar el flujo del crédito. En cualquier caso, se prevé que estos hechos no afectarán a la continuidad de la Sociedad.



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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ESTADO ESPANOL 1,60 2025-04-30	EUR	32 757,00	56,88	32 831,68	74,68	ES00000126Z1
ESTADO ESPANOL 2,15 2025-10-31	EUR	33 887,25	(236,78)	34 006,23	118,98	ES00000127G9
ESTADO ESPANOL 1,95 2026-04-30	EUR	33 605,40	96,76	33 766,89	161,49	ES00000127Z9
ESTADO ESPANOL 1,30 2026-10-31	EUR	32 286,75	(109,00)	32 488,35	201,60	ES00000128H5
ESTADO ESPANOL 1,50 2027-04-30	EUR	32 720,10	108,19	32 977,34	257,24	ES00000128P8
ESTADO ESPANOL 2,70 2048-10-31	EUR	1 123 692,75	716,86	1 106 345,44	(17 347,31)	ES0000012B47
TOTALES Deuda pública		1 288 949,25	632,91	1 272 415,93	(16 533,32)	
Acciones admitidas cotización						
IBERDROLA	EUR	64 298,53	-	67 518,90	3 220,37	ES0144580Y14
IBERIA	EUR	46 897,78	-	54 438,80	7 541,02	ES0177542018
ACERINOX	EUR	47 504,60	-	50 466,08	2 961,48	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		158 700,91	-	172 423,78	13 722,87	
Acciones y participaciones Directiva						
PART. KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	24,74	12,83	ES0179463007
PART. AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	12,40	0,79	ES0109833006
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		23,52	-	37,14	13,62	
Acciones y participaciones						
PART. SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	12,12	0,31	ES0174773004
PART. INVERSIONES IREBUA	EUR	3,25	-	1,47	(1,78)	ES0155388038
PART. INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,21	-	1,46	(1,75)	ES0155494034
PART. MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	9,04	(0,42)	ES0155632039
PART. ANCORA CONDAL SICAV	EUR	10,91	-	9,92	(0,99)	ES0109283038
PART. RODAVI SICAV SA	EUR	11,85	-	11,81	(0,04)	ES0134932005
PART. URKO CAPITAL SICAV	EUR	11,89	-	11,79	(0,10)	ES0178193001
PART. LANDSA FINANCIERA SI	EUR	8,85	-	7,29	(1,56)	ES0157839038
PART. ENCANIZADA SICAV SA	EUR	11,96	-	10,94	(1,02)	ES0130951009
PART. MANAN SICAV SA	EUR	12,00	-	11,53	(0,47)	ES0159434002
PART. BATISIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	11,06	(0,90)	ES0179395001

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. CAMARMILLA INVERSION	EUR	3,12	-	1,56	(1,56)	ES0115562037
PART. KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	13,33	1,05	ES0156618003
PART. CORO SICAV	EUR	11,60	-	12,11	0,51	ES0124138035
PART. INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,25	-	1,46	(1,79)	ES0155146030
PART. VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	10,45	(1,43)	ES0184163006
PART. MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,86	-	11,06	(0,81)	ES0164459002
PART. INVERCORIA INVERSION	EUR	3,13	-	1,58	(1,55)	ES0155253034
PART. FATOGAL INVERSIONES	EUR	11,90	-	10,94	(0,96)	ES0136052000
PART. RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	12,01	0,14	ES0173586001
PART. LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,78	-	11,12	(0,66)	ES0158576001
PART. GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,27	(1,64)	ES0167852039
PART. VERMOGEN CAP SICAV	EUR	11,87	-	10,71	(1,16)	ES0139997003
PART. SIJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,82	-	11,80	(0,02)	ES0175978008
PART. ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,47	(1,88)	ES0118491036
PART. PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	11,84	(0,08)	ES0168993006
PART. BANCOMERCIO SICAV	EUR	10,64	-	10,12	(0,52)	ES0119073031
PART. JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	11,19	(0,72)	ES0156452007
PART. INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,52	(1,60)	ES0155243035
PART. DITRAES INVERSIONES	EUR	8,52	-	6,83	(1,69)	ES0126672007
PART. LUCSAR INVERSIONES F	EUR	2,87	-	1,11	(1,76)	ES0158715005
PART. MACRI INVERSIONES	EUR	10,15	-	8,67	(1,48)	ES0126915034
PART. RITA INVESTMENTS	EUR	17,20	-	15,99	(1,21)	ES0173971039
PART. WIENER BLUT SICAV SA	EUR	11,48	-	9,93	(1,55)	ES0184715037
PART. CARTERA INV ALICUR	EUR	11,52	-	10,46	(1,06)	ES0116296031
PART. R.A.M. INVESTMENTS S	EUR	2,95	-	1,22	(1,73)	ES0172887004
PART. ALAR 2000 SICAV SA	EUR	20,11	-	19,64	(0,47)	ES0107601033
PART. INVERSIONES NAISURIA	EUR	15,22	-	14,54	(0,68)	ES0155277033

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. SAVIR 2000 DE INV	EUR	16,69	-	15,88	(0,81)	ES0157797038
PART. ROSALBER CAPITAL	EUR	8,73	-	6,99	(1,74)	ES0125548034
PART. BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,60	-	1,83	(1,77)	ES0155495031
PART. INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,64	(1,68)	ES0145842037
PART. BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,22	-	1,46	(1,76)	ES0155235031
PART. KGINVES105	EUR	8,85	-	7,95	(0,90)	ES0156662035
PART. CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	4,06	(1,58)	ES0116457039
PART. NAO-GA & INVESTMENT	EUR	11,80	-	10,31	(1,49)	ES0166108003
PART. BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	11,56	(0,21)	ES0118523002
PART. ELENIM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	9,07	(1,20)	ES0117157034
PART. PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,17	(1,80)	ES0167928003
PART. DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	10,57	(1,20)	ES0176887000
PART. ESCOBOSO INV SICAV	EUR	10,46	-	8,64	(1,82)	ES0131443030
PART. JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	10,15	(1,47)	ES0156672000
PART. PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,78	-	10,15	(1,63)	ES0170552006
PART. CARIVEGA SICAV SA	EUR	18,69	-	16,88	(1,81)	ES0116211030
PART. TORREARES SICAV	EUR	12,33	-	12,02	(0,31)	ES0175471004
PART. SANDU CAPITAL SICAV	EUR	3,47	-	1,95	(1,52)	ES0156536031
PART. INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	14,73	2,18	ES0155556030
PART. INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,65	(1,63)	ES0142989039
PART. MULTISTRADA SICAV	EUR	11,86	-	12,69	0,83	ES0164984009
PART. SALAS SICAV	EUR	11,93	-	13,73	1,80	ES0175554007
PART. KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	15,63	2,48	ES0156870034
PART. INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	10,44	0,50	ES0155331038
PART. TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,61	(2,94)	ES0180742035
PART. ARRIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	10,57	(0,96)	ES0161793031
PART. GUANABACOA SICAV S	EUR	8,59	-	11,76	3,17	ES0143521039
PART. MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	14,01	3,01	ES0159456039

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. BELORADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	15,54	2,49	ES0183086034
PART. FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	9,53	(0,03)	ES0137819035
PART. NOMETANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	13,18	(0,66)	ES0166354037
PART. INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,44	(1,61)	ES0148178033
PART. COPU SICAV	EUR	13,05	-	17,94	4,89	ES0155233036
PART. MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	12,02	0,96	ES0139143038
PART. PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	10,24	(0,94)	ES0105000030
PART. VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	17,11	6,53	ES0184687038
PART. SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	10,83	(0,29)	ES0175496035
PART. DIBICO INVERSIONES	EUR	9,09	-	9,52	0,43	ES0126451030
PART. CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,67	(4,49)	ES0115095038
PART. INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	7,65	(1,58)	ES0155716030
PART. ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	11,36	(2,79)	ES0110513035
PART. MANOA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	9,01	(0,97)	ES0182629032
PART. INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	6,49	(2,09)	ES0155674031
PART. TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	17,83	3,68	ES0177832039
PART. PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	13,80	1,74	ES0170473039
PART. EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,41	(1,51)	ES0127798033
PART. MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	12,34	0,43	ES0161236007
PART. ROBREA INVERSIONES	EUR	11,80	-	11,94	0,14	ES0134931007
PART. MALLORQUINA SICAV	EUR	27,88	-	26,26	(1,62)	ES0159470030
PART. INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	15,06	0,26	ES0150481036
PART. AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	12,18	0,41	ES0109202004
PART. SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	11,86	0,02	ES0175836008
PART. VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	12,99	1,21	ES0182771008
PART. GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	12,28	0,26	ES0142592007
PART. FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	11,62	(0,21)	ES0136025006
PART. HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	11,48	(0,36)	ES0144071000
PART. CAPITAL ZOMEG	EUR	11,80	-	10,93	(0,87)	ES0115970008

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	6,42	(0,43)	ES0110508035
PART. QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,46	(1,47)	ES0172452031
PART. TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	8,34	(2,99)	ES0180804033
PART. OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,67	(0,27)	ES0167776006
PART. HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	12,85	0,78	ES0145701001
PART. V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	12,86	0,98	ES0110241009
PART. TALENTIA SICAV	EUR	11,87	-	10,06	(1,81)	ES0184901033
PART. FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	11,61	0,05	ES0139716007
PART. SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	12,41	0,65	ES0174892002
PART. CHESS MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	9,06	(2,59)	ES0118586001
PART. BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	13,77	1,88	ES0114495007
PART. ROLANMITE SICAV	EUR	11,88	-	14,17	2,29	ES0174084006
PART. EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	6,74	(2,46)	ES0133492035
PART. TICAN DIVERSIFICADA	EUR	13,05	-	9,85	(3,20)	ES0179202033
PART. AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	15,47	0,97	ES0107291033
PART. ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	12,26	0,44	ES0156249007
TOTALES Acciones y participaciones		1 188,87	-	1 133,25	(55,62)	
TOTAL Cartera Interior		1 448 862,55	632,91	1 446 010,10	(2 852,45)	

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
DEUDA ESTADO ITALIA 0,65 2020-11-01	EUR	50 285,25	(61,73)	50 486,55	201,30	IT0005142143
DEUDA ESTADO ITALIA 0,45 2021-06-01	EUR	49 915,00	43,15	50 419,04	504,04	IT0005175598
DEUDA ESTADO ITALIA 0,35 2021-11-01	EUR	49 550,75	136,19	50 282,91	732,16	IT0005216491
DEUDA ESTADO ITALIA 0,05 2021-04-15	EUR	49 589,50	131,08	50 026,18	436,68	IT0005330961
DEUDA ESTADO USA 3,00 2049-02-15	USD	1 317 267,87	11 326,11	1 258 283,49	(58 984,38)	US912810SF66
DEUDA ESTADO FRANCES 1,50 2050-05-25	EUR	1 827 774,50	11 261,08	1 732 326,01	(95 448,49)	FR0013404969
DEUDA ESTADO ITALIA 2,30 2021-10-15	EUR	51 750,50	(176,22)	52 524,66	774,16	IT0005348443
DEUDA ESTADO ITALIA 3,85 2049-09-01	EUR	1 519 327,75	13 404,05	1 463 899,28	(55 428,47)	IT0005363111
DEUDA ESTADO ITALIA 2,70 2047-03-01	EUR	558 705,60	4 618,82	582 675,04	23 969,44	IT0005162828
TOTALES Deuda pública		5 474 166,72	40 682,53	5 290 923,16	(183 243,56)	
Renta fija privada cotizada						
GOLDMAN SACHS GROUP 5,00 2049-05-10	USD	89 122,84	644,56	90 052,54	929,70	US38148BAD01
BANK OF AMERICA CORP 5,20 2049-12-01	USD	94 146,93	385,32	93 426,65	(720,28)	US060505ED21
3M CO 4,00 2048-09-14	USD	113 729,04	1 203,55	121 181,87	7 452,83	US88579YBD22
PFIZER INC 4,20 2048-09-15	USD	118 590,04	1 204,58	126 292,61	7 702,57	US717081EK52
ELI LILLY & CO 3,95 2049-03-15	USD	114 422,94	1 163,44	123 825,15	9 402,21	US532457BT48
MICROSOFT CORP 4,25 2047-02-06	USD	124 809,29	1 620,86	131 658,63	6 849,34	US594918CA09
BNP PARIBAS 5,13 2049-11-15	USD	176 998,32	1 199,01	182 648,05	5 649,73	USF1R15XK771
IBM 4,70 2046-02-19	USD	130 261,04	1 770,33	129 216,86	(1 044,18)	US459200JH57
JPMORGAN CHASE & CO 4,63 2049-11-01	USD	181 515,87	1 383,51	180 494,86	(1 021,01)	US48128BAD38
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 143 596,31	10 575,16	1 178 797,22	35 200,91	

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
LLOYDS TSB BANK PLC	GBP	34 669,81	-	33 841,67	(828,14)	GB0008706128
CREDIT AGRICOLE	EUR	84 491,58	-	93 396,05	8 904,47	FR0000045072
COCA COLA	USD	23 158,45	-	22 725,22	(433,23)	GB00BDPCN049
PART. INVESCO ASSET MANAGE	USD	32 931,17	-	33 168,09	236,92	IE00B23D8S39
AKER BP ASA	NOK	29 116,46	-	32 071,79	2 955,33	NO0010345853
ARCELOR	EUR	22 844,20	-	24 073,04	1 228,84	LU1598767687
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	47 434,08	-	43 844,13	(3 589,95)	BE0974293251
ASML HOLDINGS NV	EUR	31 342,62	-	38 763,90	7 421,28	NL0010273215
KBC GROUP NV	EUR	50 852,86	-	56 933,94	6 081,08	BE0003565737
VINCI SA	EUR	55 037,85	-	56 727,00	1 689,15	FR0000125486
VISA INC	USD	27 257,11	-	28 644,82	1 387,71	US92826C8394
RECKITT BENCKISER PL	GBP	44 776,30	-	45 389,54	613,24	GB00B24CGK77
RIO TINTO PLC	GBP	46 740,43	-	49 356,98	2 616,55	GB0007188757
VOLKSWAGEN AG	EUR	38 390,22	-	43 002,56	4 612,34	DE0007664039
STMICROELECTRONICS N	EUR	43 817,36	-	44 560,23	742,87	NL0000226223
ENEL SPA	EUR	57 207,53	-	64 333,98	7 126,45	IT0003128367
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	50 985,30	-	57 370,50	6 385,20	FR0000121972
PINAULT-PRINTEM	EUR	30 799,07	-	32 771,20	1 972,13	FR0000121485
VIVENDI UNIVERSAL SA	EUR	32 705,46	-	34 237,32	1 531,86	FR0000127771
SANOFI-AVENTIS	EUR	81 441,70	-	92 039,74	10 598,04	FR0000120578
ERICSSON	SEK	47 436,26	-	44 679,15	(2 757,11)	SE0000108656
COCA COLA	USD	25 263,21	-	28 422,57	3 159,36	US1912161007
ROCHE HOLDINGS	CHF	37 882,57	-	43 972,32	6 089,75	CH0012032048
MUENCHENER	EUR	50 491,16	-	58 123,00	7 631,84	DE0008430026
BP PLC	GBP	58 333,62	-	56 292,66	(2 040,96)	GB0007980591
TOTAL S.A	EUR	70 753,77	-	71 782,80	1 029,03	FR0000120271
ALLIANZ	EUR	62 673,13	-	65 301,60	2 628,47	DE0008404005
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	52 105,10	-	51 394,17	(710,93)	DE0007100000
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 270 938,38		1 347 219,97	76 281,59	

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART. ROBECO ASSET	EUR	148 501,36	-	160 150,01	11 648,65	LU0717821077
PART. PICTET ASSET MANAGE	EUR	150 201,13	-	159 616,64	9 415,51	LU0340554673
PART. STATE STREET GLOBAL	EUR	395 958,64	-	421 928,16	25 969,52	IE00B6YX5D40
PART. BNP PARIBAS ASSET	EUR	95 975,99	-	99 540,30	3 564,31	LU0406802768
PART. AMUNDI INVESTMENT	EUR	96 266,04	-	98 133,12	1 867,08	LU1861132840
PART. MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	144 398,60	-	154 269,19	9 870,59	LU0415391431
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 031 301,76	-	1 093 637,42	62 335,66	
TOTAL Cartera Exterior		8 920 003,17	51 257,69	8 910 577,77	(9 425,40)	

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

Anexo II. 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				
USD/USD 125000 2020-03-31	USD	1 988 856,20	2 011 589,55	16/03/2020
TOTALES Futuros comprados		1 988 856,20	2 011 589,55	
Futuros vendidos				
DBR2.5%0744 1 2020-03-31	EUR	6 321 700,00	6 149 780,00	6/03/2020
BTFS 2.8%011228 1 2020-03-31	EUR	711 010,00	712 300,00	6/03/2020
TOTALES Futuros vendidos		7 032 710,00	6 862 080,00	
TOTALES		9 021 566,20	8 873 669,55	




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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BKT -0,40.2019-01-02	EUR	881 501,40	(9,80)	881 508,84	7,44	ES00000123B9
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		881 501,40	(9,80)	881 508,84	7,44	
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	5 162,24	-	5 520,84	358,60	ES0118900010
BBVA	EUR	15 615,24	-	9 919,97	(5 695,27)	ES0113211835
BSCH	EUR	16 019,48	-	12 173,27	(3 846,21)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		36 796,96	-	27 614,08	(9 182,88)	
Acciones y participaciones Directiva						
PART. KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	20,74	8,83	ES0179463007
PART. AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	10,86	(0,75)	ES0109833006
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		23,52	-	31,60	8,08	
Acciones y participaciones no Directiva						
PART. RUVECAPITAL SICAV	EUR	13,87	-	11,27	(2,60)	ES0174369035
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		13,87	-	11,27	(2,60)	
Acciones y participaciones						
PART. BAMORA CAPITAL	EUR	12,17	-	10,72	(1,45)	ES0112813003
PART. ROBRECA INVERSIONES	EUR	11,80	-	10,73	(1,07)	ES0134931007
PART. LANDSA FINANCIERA SI	EUR	8,85	-	6,70	(2,15)	ES0157839038
PART. ENCANIZADA SICAV SA	EUR	11,96	-	9,61	(2,35)	ES0130951009
PART. MANAN SICAV SA	EUR	12,00	-	10,42	(1,58)	ES0159434002
PART. BATHIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	10,08	(1,88)	ES0179395001
PART. CAMARMILLA INVERSION	EUR	3,12	-	1,37	(1,75)	ES0115562037
PART. JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	10,26	(1,65)	ES0156452007
PART. CORO SICAV	EUR	11,60	-	10,13	(1,47)	ES0124138035
PART. SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	10,47	(1,34)	ES0174773004
PART. VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	9,70	(2,18)	ES0184163006
PART. MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,86	-	9,77	(2,09)	ES0164459002
PART. INVERCORIA INVERSION	EUR	3,13	-	1,39	(1,74)	ES0155253034

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. URKO CAPITAL SICAV	EUR	11,89	-	10,38	(1,51)	ES0178193001
PART. RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	10,20	(1,67)	ES0173586001
PART. RODAVI SICAV SA	EUR	11,85	-	10,28	(1,57)	ES0134932005
PART. LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,78	-	9,53	(2,25)	ES0158576001
PART. GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,04	(1,87)	ES0167852039
PART. VERMOGEN CAP SICAV	EUR	11,87	-	9,90	(1,97)	ES0139997003
PART. SIJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,82	-	9,98	(1,84)	ES0175978008
PART. ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,32	(2,03)	ES0118491036
PART. PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	10,36	(1,56)	ES0168993006
PART. MERCOLE INVERSIONES	EUR	11,78	-	10,61	(1,17)	ES0162306007
PART. FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	7,81	(1,75)	ES0137819035
PART. BVC QUANTUM SICAV SA	EUR	11,01	-	7,41	(3,60)	ES0143669036
PART. KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	11,19	(1,09)	ES0156618003
PART. TORRECARES SICAV	EUR	12,33	-	10,61	(1,72)	ES0175471004
PART. BANCOMERCIO SICAV	EUR	10,64	-	10,09	(0,55)	ES0119073031
PART. FATOGAL INVERSIONES	EUR	11,90	-	10,30	(1,60)	ES0136052000
PART. PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,10	(1,87)	ES0167928003
PART. ALAR 2000 SICAV SA	EUR	20,11	-	17,90	(2,21)	ES0107601033
PART. INVERSIONES NAISURIA	EUR	15,22	-	13,11	(2,11)	ES0155277033
PART. CARTEALAR SICAV SA	EUR	12,20	-	10,27	(1,93)	ES0116293038
PART. SAVIR 2000 DE INV	EUR	16,69	-	14,27	(2,42)	ES0157797038
PART. ROSALBER CAPITAL	EUR	8,73	-	6,56	(2,17)	ES0125548034
PART. SANDU CAPITAL SICAV	EUR	3,47	-	1,71	(1,76)	ES0156536031
PART. INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,45	(1,87)	ES0145842037
PART. ALMAGRO 2004 CAPITAL	EUR	6,87	-	4,95	(1,92)	ES0108738032
PART. INVERSIONES ALDRO	EUR	11,78	-	9,71	(2,07)	ES0124523004
PART. INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,32	(1,80)	ES0155243035
PART. KGINVES105	EUR	8,85	-	6,62	(2,23)	ES0156662035
PART. CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	3,59	(2,05)	ES0116457039

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. ELENM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	8,29	(1,98)	ES0117157034
PART. MALLORQUINA SICAV	EUR	27,86	-	25,70	(2,18)	ES0159470030
PART. DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	9,50	(2,27)	ES0176887000
PART. ESCOBOSO INV SICAV	EUR	10,46	-	7,83	(2,63)	ES0131443030
PART. JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	9,58	(2,04)	ES0156672000
PART. PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,78	-	9,28	(2,50)	ES0170552006
PART. CARVEGA SICAV SA	EUR	18,69	-	15,88	(2,81)	ES0116211030
PART. INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,25	-	1,34	(1,91)	ES0155146030
PART. BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,22	-	1,32	(1,90)	ES0155235031
PART. BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,60	-	1,66	(1,94)	ES0155495031
PART. INVERSIONES IREBUA	EUR	3,25	-	1,33	(1,92)	ES0155388038
PART. INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,21	-	1,32	(1,89)	ES0155494034
PART. MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	8,44	(1,02)	ES0155632039
PART. ANCORA CONDAL SICAV	EUR	10,91	-	8,97	(1,94)	ES0109283038
PART. BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	9,71	(2,06)	ES0118523002
PART. INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	13,51	0,96	ES0155556030
PART. MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	10,97	(0,94)	ES0161236007
PART. SALAS SICAV	EUR	11,93	-	12,58	0,65	ES0175554007
PART. KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	14,37	1,22	ES0156870034
PART. INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	9,32	(0,62)	ES0155331038
PART. TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,23	(3,32)	ES0180742035
PART. ARRIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	9,21	(2,32)	ES0161793031
PART. GUANABACOBA SICAV S	EUR	8,59	-	11,29	2,70	ES0143521039
PART. MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	11,99	0,99	ES0159456039
PART. DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	11,78	(1,10)	ES0114834031
PART. BELORADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	13,89	0,84	ES0183086034
PART. AYORA PARTICIPACIONE	EUR	13,05	-	11,28	(1,77)	ES0190303034
PART. JAIMANITAS SICAV	EUR	13,05	-	8,85	(4,20)	ES0174781031

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. NOMETANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	12,28	(1,56)	ES0166354037
PART. INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,69	(1,59)	ES0142989039
PART. COPU SICAV	EUR	13,05	-	15,32	2,27	ES0155233036
PART. MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	11,20	0,14	ES0139143038
PART. PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	9,65	(1,53)	ES0105000030
PART. VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	14,33	3,75	ES0184687038
PART. SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	9,93	(1,19)	ES0175496035
PART. DIBICO INVERSIONES	EUR	9,09	-	8,84	(0,25)	ES0126451030
PART. CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,42	(4,74)	ES0115095038
PART. INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	6,77	(2,46)	ES0155716030
PART. ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	10,31	(3,84)	ES0110513035
PART. MANOA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	7,79	(2,19)	ES0182629032
PART. INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	5,77	(2,81)	ES0155674031
PART. TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	14,87	0,72	ES0177832039
PART. PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	11,93	(0,13)	ES0170473039
PART. V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	11,48	(0,40)	ES0110241009
PART. INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	13,97	(0,83)	ES0150481036
PART. AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	11,00	(0,77)	ES0109202004
PART. SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	10,79	(1,05)	ES0175836008
PART. VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	11,00	(0,78)	ES0182771008
PART. GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	11,02	(1,00)	ES0142592007
PART. FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	10,61	(1,22)	ES0136025006
PART. HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	10,56	(1,28)	ES0144071000
PART. CAPITAL ZOMEG	EUR	11,80	-	9,90	(1,90)	ES0115970008
PART. GONMONI SICAV	EUR	11,79	-	10,79	(1,00)	ES0108024003
PART. ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	10,87	(0,95)	ES0156249007
PART. QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,35	(1,58)	ES0172452031
PART. EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,34	(1,58)	ES0127798033
PART. CULTURA ECO SICAV SA	EUR	11,88	-	10,01	(1,87)	ES0125261000

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones						
PART. AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	13,78	(0,72)	ES0107291033
PART. TALENTIA SICAV	EUR	11,87	-	10,31	(1,56)	ES0184901033
PART. FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	10,92	(0,64)	ES0139716007
PART. SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	11,35	(0,41)	ES0174892002
PART. CHESS.MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	9,12	(2,53)	ES0118566001
PART. TAMBORE SICAV	EUR	11,84	-	11,64	(0,20)	ES0181887003
PART. BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	11,96	0,07	ES014495007
PART. ROLANMITE SICAV	EUR	11,88	-	11,97	0,09	ES0174084006
PART. EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	6,40	(2,80)	ES0133492035
PART. TICAN DIVERSIFICADA	EUR	13,05	-	9,12	(3,93)	ES0179202033
PART. INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,34	(1,71)	ES0148178033
PART. TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	7,92	(3,41)	ES0180804033
PART. IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	5,90	(0,95)	ES0110508035
PART. OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,38	(0,56)	ES0167776006
TOTALES Acciones y participaciones		1 218,84	-	1 050,34	(168,50)	
TOTAL Cartera Interior		919 554,59	(9,80)	910 216,13	(9 338,46)	

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RABOBANK NEDERLAND 3,75 2020-11-09	EUR	54 886,00	(2 800,47)	56 213,59	1 327,59	XS0557252417
TOTALES Renta fija privada cotizada		54 886,00	(2 800,47)	56 213,59	1 327,59	
Acciones admitidas cotización						
BANK OF AMERICA CORP	USD	15 038,88	-	12 429,67	(2 609,21)	US0605051046
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	9 815,88	-	9 107,53	(708,35)	GB00B03MLX29
APPEL COMPUTER	USD	16 970,22	-	12 390,12	(4 580,10)	US0378331005
HONEYWELL INTERNATIO	USD	9 146,88	-	7 725,64	(1 421,24)	US4385161066
MORGAN JP & CO	USD	14 973,66	-	13 035,31	(1 938,35)	US46625H1005
AXA	EUR	7 194,26	-	5 940,27	(1 253,99)	FR0000120628
NIKE INC	USD	9 549,77	-	8 605,88	(943,89)	US6541061031
BASF AG	EUR	6 256,85	-	4 228,00	(2 028,85)	DE000BASF111
ELECTRONICA ARTS	USD	9 434,68	-	6 611,42	(2 823,26)	US2855121099
MONDELEZ INTERNAC	USD	9 563,89	-	8 803,94	(759,95)	US6092071058
ALPHABET INC	USD	13 084,54	-	11 749,81	(1 334,73)	US02079K1079
MICROSOFT CORP	USD	19 147,85	-	17 729,10	(1 418,75)	US5949181045
AMAZON.COM INC	USD	13 416,54	-	10 486,79	(2 929,75)	US0231351067
TOTALES Acciones admitidas cotización		153 593,90	-	128 843,48	(24 750,42)	
Acciones y participaciones Directiva						
PART. MFS INTERNATIONAL	EUR	72 162,49	-	69 015,00	(3 147,49)	LU0219424487
PART. CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	79 999,65	-	78 401,34	(1 598,31)	FR0010149120
PART. AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	39 826,56	-	38 995,41	(831,15)	LU0658025977
PART. CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	50 000,00	-	51 136,19	1 136,19	LU0151325312
PART. DEUTSCHE ASSET & WEA	EUR	95 000,00	-	93 899,44	(1 100,56)	LU1534068801
PART. EDMOND DE ROTHSCHIL	EUR	39 999,97	-	38 809,40	(1 190,57)	LU1426150964
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		376 988,67	-	370 256,78	(6 731,89)	
TOTAL Cartera Exterior		585 468,57	(2 800,47)	555 313,85	(30 154,72)	

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Exposición fiel del negocio y actividades principales

A finales de 2019 empezaron a observarse indicios de estabilización en el crecimiento mundial después de la fase de debilidad experimentada desde mediados de 2018. Las tensiones comerciales y la incertidumbre política ligada a acontecimientos como el Brexit provocaron una ralentización de la actividad que estuvo caracterizada por la atonía de la actividad manufacturera y de la inversión a escala global. La moderación del grado de incertidumbre en dichos focos de riesgo favoreció la aparición de algunos indicios, aún incipientes, de estabilización del ritmo de crecimiento mundial.

Las señales de estabilización fueron patentes también en el área del euro. Dado su elevado grado de apertura al exterior, esta región se vio particularmente afectada en el último año y medio por el debilitamiento de los intercambios comerciales. Además, la UEM padeció con particular intensidad las perturbaciones específicas que han recaído sobre el sector del automóvil.

La economía española también acusó el empeoramiento del contexto exterior si bien el curso de la actividad fue comparativamente mejor que en el conjunto de la UEM.

En Estados Unidos, la fortaleza del mercado de trabajo y del gasto en consumo, así como las favorables condiciones financieras, continuaron respaldando el crecimiento.

Las políticas monetarias también favorecieron la estabilización de la actividad al tornarse más acomodaticias. En septiembre, el Banco Central Europeo recortó el tipo de depósito de -0,4% a -0,5% y reanudó el programa de compras de activos. Además, introdujo un mecanismo de remuneración de reservas que exime a una parte del exceso de liquidez de las entidades financieras de estar remunerada al tipo negativo de la facilidad de depósito.

Por su parte, durante el año la Reserva Federal estadounidense rebajó el rango objetivo del tipo de interés de referencia en tres ocasiones (-75 puntos básicos en total) hasta situarlos en el rango 1,50-1,75%.

Este escenario algo más favorable se reflejó en el aumento del apetito por el riesgo en los mercados financieros. Aunque con altibajos, relacionados principalmente con los vaivenes de las negociaciones entre Estados Unidos y China, los índices bursátiles experimentaron alzas y se produjo un modesto repunte de las rentabilidades de la deuda soberana en las economías avanzadas así como una compresión de los diferenciales de la deuda corporativa.



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

Informe de gestión del ejercicio 2019

En concreto, la renta variable global cerró 2019 con un avance de +25% (índice MSCI World en dólares). Los índices de las bolsas de Estados Unidos alcanzaron máximos históricos (S&P500 +29%) y los de las europeas cerraron el ejercicio en máximos anuales (Eurostoxx-50 +25%). Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes también experimentaron aumentos generalizados (MSCI EM en dólares +15%), siendo los de los mercados latinoamericanos los que peor se comportaron, en un contexto de tensiones político-sociales en la región.

El fin del deterioro de la actividad global llevó a un mayor apetito por el riesgo y a una revisión al alza de las expectativas de tipos de interés de política monetaria, lo que provocó repuntes de las rentabilidades de la deuda a largo plazo en las economías avanzadas en la recta final del año. Tras los mínimos históricos registrados en agosto, la rentabilidad del bono del tesoro estadounidense a diez años se elevó hasta situarse en 1,92%, y la rentabilidad del bono alemán a diez años cerró el año en -0,19%. Ahora bien, en el conjunto del año las rentabilidades cayeron notablemente ya que comparan con unos niveles de cierre de 2018 de +2,68% y +0,24%, respectivamente.

Los diferenciales de la deuda soberana periférica se estrecharon notablemente en el año: la española pasó de 117 a 65 puntos básicos y la italiana, de 250 a 160 puntos básicos.

Los diferenciales de rentabilidad de la deuda corporativa cayeron sustancialmente, en consonancia con el clima de mayor apetito por el riesgo.

En los mercados cambiarios, lo más relevante fue la apreciación de la libra, como consecuencia de las crecientes expectativas, consolidadas tras las elecciones generales en el Reino Unido, de que se producirá un Brexit con acuerdo.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la revalorización del oro (+18% hasta cerrar el año en 1.517\$/onza). Por su parte, el precio del barril de Brent acumuló una subida próxima a +23% en el conjunto del año.

Uso de instrumentos financieros

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

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

Informe de gestión del ejercicio 2019

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2019, 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 2019, 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 2019, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2019.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Con relación a las perspectivas de crecimiento para 2020, preveamos que éste se verá afectado especialmente durante el primer semestre del año como consecuencia de la expansión del coronavirus. Mantenemos que el impacto del virus será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante los primeros meses del año. Las consecuencias económicas de la propagación de la epidemia son de momento difícilmente cuantificables, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados en el primer semestre del año es alta. Los estímulos fiscales y monetarios serán fundamentales para contener las alteraciones económicas y controlar el flujo del crédito. En cualquier caso, se prevé que estos hechos no afectarán a la continuidad de la Sociedad



3 

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

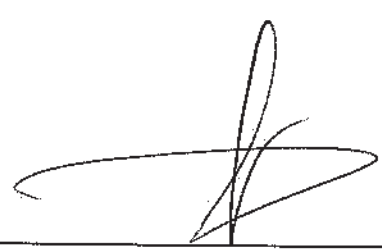
Reunidos los Administradores de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 19 de Marzo de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2019.

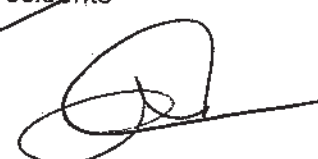
FIRMANTES:



D. Juan Angel Rodríguez Alonso
Presidente




D. Hugo Navarro Julvez
Consejero



D. Juan Pedro Moreno Alberca
Consejero

Diligencia que levanta el Vicesecretario del Consejo de Administración (D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal), para hacer constar que las cuentas anuales de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2019, han sido formuladas por su Consejo de Administración y son las que se acompañan impresas en 44 páginas, todas ellas visadas por mí.



D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal
Vicesecretario no Consejero