

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

Informe de auditoría

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022

Informe de gestión



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 2022, 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 2022, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de 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 atribuido a accionistas" de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera a 31 de diciembre de 2022. Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario del valor liquidativo de la misma.

A 31 de diciembre de 2022, 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 misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de la Entidad depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2022, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.

Otra información: Informe de gestión

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

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2022 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores 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)



Germa M^a Ramos Pascual (22788)
3 de abril de 2023



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2023 Núm. 01/23/09348

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



008510285

CLASE 8.^a**Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2022**
(Expresado en euros)

ACTIVO	2022	2021
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	22 127 825,66	22 102 922,21
Deudores	574 197,11	477 101,45
Cartera de inversiones financieras	18 535 224,68	20 648 505,93
Cartera interior	2 468 482,87	1 702 401,27
Valores representativos de deuda	1 302 840,12	453 520,66
Instrumentos de patrimonio	146 394,63	233 839,61
Instituciones de Inversión Colectiva	1 019 248,12	1 015 041,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	15 936 513,02	18 925 765,98
Valores representativos de deuda	11 950 282,10	13 676 115,67
Instrumentos de patrimonio	2 626 233,42	2 785 217,67
Instituciones de Inversión Colectiva	1 295 921,99	2 448 022,13
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	64 075,51	16 410,51
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	130 228,79	20 338,68
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	3 018 403,87	977 314,83
TOTAL ACTIVO	22 127 825,66	22 102 922,21

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.



CLASE 8.^a



008510286

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

Balance al 31 de diciembre de 2022

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2022	2021
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	22 039 963,74	22 016 071,54
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	22 039 963,74	22 016 071,54
Capital	26 649 024,00	25 927 746,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(4 904 313,37)	(4 782 385,56)
Reservas	868 223,16	336 316,06
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(572 970,05)	534 395,04
(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	87 861,92	86 850,67
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	87 861,92	86 850,67
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	22 127 825,66	22 102 922,21
CUENTAS DE ORDEN	2022	2021
Cuentas de compromiso	16 961 028,44	18 586 343,57
Compromisos por operaciones largas de derivados	8 068 285,10	6 078 902,27
Compromisos por operaciones cortas de derivados	8 892 743,34	12 507 441,30
Otras cuentas de orden	40 395 673,18	38 202 069,63
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	23 351 016,00	24 072 294,00
Pérdidas fiscales a compensar	640 807,67	76 662,50
Otros	16 403 849,51	14 053 113,13
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	57 356 701,62	56 788 413,20

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2022.



CLASE 8.^a



008510287

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

	<u>2022</u>	<u>2021</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	1 820,23	1 749,70
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(360 773,03)	(351 025,04)
Comisión de gestión	(281 489,39)	(269 652,74)
Comisión de depositario	(21 653,03)	(20 742,57)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(57 630,61)	(60 629,73)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	0,32	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(358 952,48)	(349 275,34)
Ingresos financieros	419 664,34	225 123,21
Gastos financieros	(24 581,45)	(17 410,12)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	13 741,02	286 531,24
Por operaciones de la cartera interior	(27 810,86)	62 838,26
Por operaciones de la cartera exterior	(1 876 164,99)	471 708,46
Por operaciones con derivados	1 917 716,87	(248 015,48)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	59 768,80	73 557,62
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(682 610,28)	315 868,43
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(42 996,28)	7 781,59
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(2 067 482,15)	168 523,17
Resultados por operaciones con derivados	1 427 868,15	139 563,67
Otros	-	-
Resultado financiero	(214 017,57)	883 670,38
Resultado antes de impuestos	(572 970,05)	534 395,04
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(572 970,05)	534 395,04

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 2022.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008510288

Al 31 de diciembre de 2022

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(572 970,05)
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	(572 970,05)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2021	25 927 746,00	(4 782 385,56)	336 316,06	-	-	534 395,04	-	- 22 016 071,54
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	25 927 746,00	(4 782 385,56)	336 316,06	-	-	534 395,04	-	- 22 016 071,54
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(572 970,05)	-	(572 970,05)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	534 395,04	-	-	(534 395,04)	-	-
Operaciones con accionistas	721 278,00	(121 927,81)	(2 487,94)	-	-	-	-	596 862,25
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2022	26 649 024,00	(4 904 313,37)	868 223,16	-	-	(572 970,05)	-	- 22 039 963,74

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 2022.

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 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

Al 31 de diciembre de 2021

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 534 395,04

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 534 395,04

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

Saldos al 31 de diciembre de 2020 22 667 370,00 (4 261 252,11) 18 031,32 - (97 632,67) 420 144,01 - 18 746 660,55

Ajustes por cambios de criterio -
Ajustes por errores -

Saldo ajustado 22 667 370,00 (4 261 252,11) 18 031,32 - (97 632,67) 420 144,01 - 18 746 660,55

Total ingresos y gastos reconocidos -
Aplicación del resultado del ejercicio -
Operaciones con accionistas 3 260 376,00 (521 133,45)
Otras variaciones del patrimonio -

Saldos al 31 de diciembre de 2021 25 927 746,00 (4 782 385,56) 336 316,06 - 534 395,04 - 22 016 071,54



008510289



CLASE 8.^a



008510290

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(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 Madrid 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 99,99% 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 con lo establecido en la normativa en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



CLASE 8.^a



008510291

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

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. En los ejercicios 2022 y 2021 la comisión de gestión ha sido del 1,30%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2022 y 2021 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Adicionalmente, con fecha 10 de mayo de 2019, Alos Intermediación, A.V., S.A., suscribió un contrato de asesoramiento no profesional en materia de inversión con la Sociedad, 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. Los honorarios satisfechos por la Sociedad por este concepto, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, ascienden a 43 miles de euros y 42 miles de euros, respectivamente, y se encuentran recogidos en el epígrafe "Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



008510292

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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.

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.

La invasión de Ucrania por parte de Rusia está provocando, entre otros efectos, una variación del precio de determinadas materias primas y del coste de la energía, así como el mantenimiento de sanciones, embargos y restricciones hacia Rusia que afectan a la economía en general y a las empresas con operaciones con y en Rusia, específicamente. La medida en la que este conflicto bélico impacte en la cartera de inversiones de la Sociedad dependerá del desarrollo de acontecimientos futuros que no se pueden predecir fiablemente a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.



CLASE 8.^a



008510293

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2022 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 2022, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2022 y 2021.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2022, 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.



CLASE 8ª



008510294

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

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 liquidativo 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 2022 y 2021.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2022, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2021, es la siguiente:

	2022	2021
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>(572 970,05)</u>	<u>534 395,04</u>
	(572 970,05)	534 395,04
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	53 439,50
Reserva voluntaria	-	480 955,54
Resultados de ejercicios anteriores	<u>(572 970,05)</u>	<u>-</u>
	(572 970,05)	534 395,04



CLASE 8.^a



008510295

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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



CLASE 8.^a



008510296

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

- 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.



CLASE 8.^a



008510297

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

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

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



008510298

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(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 cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

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

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

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 de situación.

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.



CLASE 8.^a



008510299

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(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 "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

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

Para el resto de las 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.



CLASE 8.^a



008510300

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

k) Valor liquidativo de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad, a los efectos del cálculo del valor liquidativo 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 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Depósitos de garantía	538 595,22	418 272,60
Administraciones Públicas deudoras	28 560,95	54 173,98
Otros	7 040,94	4 654,87
	<u>574 197,11</u>	<u>477 101,45</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.^a



008510301

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se desglosa tal y como sigue:

	2022	2021
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	28 560,95	41 070,70
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	-	13 103,28
	<u>28 560,95</u>	<u>54 173,98</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Administraciones Públicas acreedoras	14,70	-
Otros	87 847,22	86 850,67
	<u>87 861,92</u>	<u>86 850,67</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2022 recoge otras retenciones.

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



CLASE 8.^a



008510302

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(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 2022 y 2021 se muestra a continuación:

	2022	2021
Cartera interior	2 468 482,87	1 702 401,27
Valores representativos de deuda	1 302 840,12	453 520,66
Instrumentos de patrimonio	146 394,63	233 839,61
Instituciones de Inversión Colectiva	1 019 248,12	1 015 041,00
Cartera exterior	15 936 513,02	18 925 765,98
Valores representativos de deuda	11 950 282,10	13 676 115,67
Instrumentos de patrimonio	2 626 233,42	2 785 217,67
Instituciones de Inversión Colectiva	1 295 921,99	2 448 022,13
Derivados	64 075,51	16 410,51
Intereses de la cartera de inversión	130 228,79	20 338,68
	18 535 224,68	20 648 505,93

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 2022. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021.

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.



CLASE 8.^a



008510303

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 (Expresada en euros)

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2022	2021
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	2 329 660,25	886 654,10
Cuentas en divisa	688 743,62	90 660,73
	<u>3 018 403,87</u>	<u>977 314,83</u>

Durante los ejercicios 2022 y 2021 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 2022 y 2021 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2021	Operaciones con acciones	Otros	2022
Capital inicial	5 000 004,00	-	-	5 000 004,00
Capital estatutario emitido	20 927 742,00	721 278,00	-	21 649 020,00
	<u>25 927 746,00</u>	<u>721 278,00</u>	-	<u>26 649 024,00</u>



CLASE 8.ª



008510304

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	5 000 004,00	-	-	5 000 004,00
Capital estatutario emitido	17 667 366,00	3 260 376,00	-	20 927 742,00
	22 667 370,00	3 260 376,00	-	25 927 746,00

El capital social inicial está representado por 833.334 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en Bolsas y Mercados Españoles.

El capital estatutario máximo se establece en 50.000.040,00 euros representado por 8.333.340 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2022, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario por un importe total de 721.278,00 euros, habiendo puesto en circulación 120.213 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 22 de diciembre de 2022.

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario por un importe total de 3.260.376,00 euros, habiendo puesto en circulación 543.396 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 30 de diciembre de 2021.



CLASE 8.^a



008510305

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022

(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2022 y 2021, se muestra a continuación:

	2021	Distribución resultados de 2021	Otros	2022
Reserva legal	66 828,04	53 439,50	-	120 267,54
Reserva voluntaria	269 488,02	480 955,54	(2 487,94)	747 955,62
	336 316,06	534 395,04	(2 487,94)	868 223,16

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	24 813,64	42 014,40	-	66 828,04
Reserva voluntaria	(6 782,32)	280 496,95	(4 226,61)	269 488,02
Resultado de ejercicios anteriores	(97 632,67)	97 632,67	-	-
	(79 601,35)	420 144,02	(4 226,61)	336 316,06

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



CLASE 8.^a



008510306

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones propias" durante los ejercicios 2022 y 2021, ha sido el siguiente:

	2022	2021
Saldo al 1 de enero	-	-
Entradas	(1 479 541,02)	(1 889 761,64)
Salidas	<u>1 479 541,02</u>	<u>1 889 761,64</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existen acciones propias en cartera.

d) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las acciones al 31 de diciembre de 2022 y 2021 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2022	2021
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>22 039 963,74</u>	<u>22 016 071,54</u>
Número de acciones en circulación	<u>4 441 504</u>	<u>4 321 291</u>
Valor liquidativo por acción	<u>4,96</u>	<u>5,09</u>
Número de accionistas	<u>234</u>	<u>225</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2022 y 2021 no existían participaciones significativas en el capital social en circulación de la Sociedad.



CLASE 8.ª



008510307

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022 (Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2022 y 2021, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2022 y 2021, es el siguiente:

	2022	2021
Capital nominal no suscrito ni en circulación	23 351 016,00	24 072 294,00
Pérdidas fiscales a compensar	640 807,67	76 662,50
Otros	<u>16 403 849,51</u>	<u>14 053 113,13</u>
	<u>40 395 673,18</u>	<u>38 202 069,63</u>

12. Administraciones públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2022, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1% o del 25%, en función de lo establecido en el artículo 29.4. de dicha Ley. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2022 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, en función de la situación de la Sociedad respecto a las mismas.

Durante el ejercicio 2022 el tipo impositivo de la Sociedad ha sido del 1%.

Las bases imponibles del Impuesto sobre beneficios del ejercicio se han incorporado al importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios, anteriores en el epígrafe "Pérdidas fiscales a compensar" en Cuentas de Orden.

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.



CLASE 8.^a



008510308

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta 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.

En relación con 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 2022 y 2021 está dentro de los límites legales establecidos en la legislación vigente.

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 2022 y 2021.

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 2022 y 2021, ascienden a 2 miles de euros, en cada ejercicio.

Durante los ejercicios 2022 y 2021 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.^a



008510309

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022
(Expresada en euros)

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2022, se compone de:

		2022	
	Hombres	Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2022, 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.

15. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008510310

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Deuda pública						
ESTADO ESPANOL 0,50 2030-04-30	EUR	1 537 168,00	11 277,91	1 302 840,12	(234 327,88)	ES00000012F76
TOTALES Deuda pública		1 537 168,00	11 277,91	1 302 840,12	(234 327,88)	
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	58 990,92	-	58 263,07	(727,85)	ES01189000010
INDITEX	EUR	31 979,74	-	34 019,65	2 039,91	ES0148396007
ACERINOX	EUR	49 322,65	-	54 111,91	4 789,26	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		140 293,31	-	146 394,63	6 101,32	
Acciones y participaciones Directiva						
DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	200 000,00	-	205 939,49	5 939,49	ES0175414004
AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	11,48	(0,13)	ES0109833006
KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	25,28	13,37	ES0179463007
DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	800 000,00	-	812 972,85	12 972,85	ES0175437039
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 023,52	-	1 018 949,10	18 925,58	
Acciones y participaciones						
MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	17,73	6,73	ES0159456039
FINANZAS SPEI SICAV	EUR	3,29	-	1,47	(1,82)	ES0138153038
MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	13,00	1,09	ES0161236007
NAO-GA & INVESTMENT	EUR	11,80	-	11,68	(0,12)	ES0166108003
MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	9,42	(0,04)	ES0155632039
BATISIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	11,16	(0,80)	ES0179395001
ALAR 2000 SICAV SA	EUR	20,11	-	21,04	0,93	ES0107601033
SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	12,63	0,82	ES0174773004
RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	12,83	0,96	ES0173586001
HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	13,58	1,51	ES0145701001
TORRECARES SICAV	EUR	12,33	-	16,46	4,13	ES0175471004
NOMENTANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	13,36	(0,48)	ES0166354037
SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	13,88	2,12	ES0174892002

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



008510311

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	10,04	(1,14)	ES0105000030
DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	16,00	3,12	ES0114834031
EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	7,65	(1,55)	ES0133492035
RITA INVESTMENTS	EUR	17,20	-	16,39	(0,81)	ES0173971039
GAHERVI SICAV SA	EUR	12,57	-	11,70	(0,87)	ES0140635030
CHESS MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	8,52	(3,13)	ES0118566001
GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,33	(1,58)	ES0167852039
V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	13,51	1,63	ES0110241009
SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	10,72	(0,40)	ES0175496035
INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	17,26	4,71	ES0155556030
VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	10,99	(0,89)	ES0184163006
ROSALBER CAPITAL	EUR	8,73	-	6,67	(2,06)	ES0125548034
TOTALES Acciones y participaciones		286,96	-	299,02	12,06	
TOTAL Cartera Interior		2 677 771,79	11.277,91	2 468 482,87	(209 288,92)	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
DEUDA ESTADO ALEMAN 1,53 2027-04-16	EUR	1 393 514,99	11 617,51	1 333 139,99	(60 375,00)	DE0001141851
DEUDA ESTADO USA 2,00 2050-02-15	USD	2 368 526,79	26 600,20	1 857 464,33	(511 062,46)	US912810SL35
DEUDA ESTADO ALEMAN 1,91 2027-04-16	EUR	1 835 520,00	8 851,70	1 784 158,30	(51 361,70)	DE0001141851
REP. FEDERAL ALEMANA 1,70 2032-08-15	EUR	2 870 790,00	24 989,32	2 780 812,46	(89 977,54)	DE0001102606
DEUDA ESTADO FRANCOS 0,75 2052-05-25	EUR	1 481 803,58	16 195,93	1 046 885,17	(434 918,41)	FR0013480613
DEUDA ESTADO USA 1,38 2023-02-15	USD	440 243,86	(4 713,32)	472 627,66	32 383,80	US912828Z864
TOTALES Deuda pública		10 390 399,22	83 541,34	9 275 087,91	(1 115 311,31)	
Renta fija privada cotizada						
BBVA 6,00 2049-10-15	EUR	174 979,36	2 577,17	190 879,58	15 900,22	ES0813211028
CAIXABANK 5,88 2027-10-09	EUR	170 030,00	3 856,55	182 318,18	12 288,18	ES0840609020
MICROSOFT CORP 2,53 2050-06-01	USD	124 809,29	(96,83)	75 042,77	(49 766,52)	US594918CC64
BNP PARIBAS 5,13 2027-11-15	USD	616 763,69	4 276,42	543 355,30	(73 408,39)	USF1R15XK771
PRUDENTIAL PLC 5,88 2029-05-11	GBP	218 868,20	8 752,69	231 626,42	12 758,22	X50096874671
GOLDMAN SACHS GROUP 7,47 2023-01-19	USD	294 013,73	4 258,96	270 071,51	(23 942,22)	US38148BAD01
BANK OF AMERICA CORP 5,20 2023-06-01	USD	192 518,25	(6 803,46)	188 613,71	(3 904,54)	US060505ED21
3M CO 4,00 2048-09-14	USD	221 774,62	792,94	165 834,84	(55 939,78)	US88579YBD22
BARCLAYS BANK 8,00 2029-03-15	USD	196 428,57	708,79	176 359,42	(20 069,15)	US06738EBX22
IBM 4,70 2046-02-19	USD	130 261,04	103,00	101 833,13	(28 427,91)	US459200JH57
PFIZER INC 4,20 2048-09-15	USD	118 590,04	384,37	101 529,59	(17 060,45)	US71708IEK52
JPMORGAN CHASE & CO 7,02 2023-02-01	USD	348 056,48	10 564,11	368 501,97	20 445,49	US48128BAD38
BNP PARIBAS 1,13 2027-01-15	EUR	84 298,00	6 034,83	79 227,77	(5 070,23)	FR0013476611
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 891 391,27	35 409,54	2 675 194,19	(216 197,08)	
Acciones admitidas cotización						
MICHELIN	EUR	23 950,71	-	23 074,68	(876,03)	FR001400AJ45
BRITISH AMERICAN TOB	GBP	35 408,14	-	41 689,73	6 281,59	GB0002875804
ALLIANZ	EUR	71 925,94	-	74 533,90	2 607,96	DE0008404005
BAYER	EUR	44 442,77	-	42 912,60	(1 530,17)	DE000BAY0017



CLASE 8.ª



008510312

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008510313

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ROCHE HOLDINGS	CHF	65 263,05	-	64 718,66	(544,39)	CH0012032048
SHELL PLC	EUR	83 573,55	-	100 756,40	17 182,85	GB00BP6MXD84
ORSTED A/S	DKK	49 672,85	-	47 543,40	(2 129,45)	DK0060094928
WALT DISNEY	USD	46 685,49	-	30 029,99	(16 655,50)	US2546871060
UBS AG	CHF	62 731,34	-	83 263,07	20 531,73	CH0244767585
BLACKROCK INC	USD	146 852,60	-	165 561,21	18 708,61	IE00B4ND3602
DIAGEO CAPITAL BV	GBP	48 476,34	-	48 679,58	203,24	GB0002374006
META PLATFORMS INC	USD	36 585,32	-	18 324,46	(18 260,86)	US30303M1027
ENEL SPA	EUR	106 730,49	-	93 588,18	(13 142,31)	IT0003128367
LLOYDS TSB BANK PLC	GBP	50 394,59	-	41 189,84	(9 204,75)	GB0008706128
NOVARTIS	CHF	104 180,79	-	113 173,94	8 993,15	CH0012005267
FPL GROUP INC	USD	35 897,45	-	46 858,80	10 961,35	US65339F1012
ZOETIS INC	USD	33 656,89	-	34 636,98	980,09	US98978V1035
ADOBE SYSTEMS INC	USD	49 724,01	-	31 438,18	(18 285,83)	US00724F1012
RECKITT BENCKISER PL	GBP	61 808,92	-	57 636,49	(4 172,43)	GB00B24CGK77
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	25 049,25	-	41 438,24	16 388,99	FR0000121972
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	78 079,27	-	82 267,90	4 188,63	FR0000121014
AXA	EUR	45 256,58	-	50 703,03	5 446,45	FR0000120628
TOTAL, S.A	EUR	80 056,59	-	114 778,05	34 721,46	FR0000120271
INTESA BCI S.P.A	EUR	59 695,17	-	56 640,05	(3 055,12)	IT0000072618
TELEPERFORMANCE	EUR	18 779,99	-	19 152,20	372,21	FR0000051807
TJX COMPANIES INC	USD	43 144,79	-	59 489,00	16 344,21	US8725401090
VISA INC	USD	27 257,11	-	33 188,81	5 931,70	US92826C8394
SAP AG-VORZUG	EUR	22 694,70	-	23 904,72	1 210,02	DE0007164600
LAM RESEARCH CORP	USD	51 667,97	-	43 190,25	(8 477,72)	US5128071082
INTUITIVE SURGICAL I	USD	44 342,17	-	37 678,73	(6 663,44)	US46120E6023
AMAZON.COM INC	USD	46 198,99	-	26 680,37	(19 518,62)	US0231351067
YUM! BRANDS, INC	USD	40 259,83	-	56 235,79	15 975,96	US9884981013

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
ALPHABET INC	USD	36 397,04	-	34 813,96	(1 583,08)	US02079K1079
LANXESS	EUR	23 089,97	-	24 391,90	1 301,93	DE0005470405
DELTA AIR	USD	41 794,00	-	33 767,11	(8 026,89)	US2473617023
CAP GEMINI	EUR	73 915,02	-	75 635,75	1 720,73	FR0000125338
SAFRAN, S.A.	EUR	58 612,48	-	58 460,00	(152,48)	FR0000073272
COCA COLA	USD	25 263,21	-	34 228,00	8 964,79	US1912161007
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	36 211,85	-	45 346,25	9 134,40	DE0005557508
RIO TINTO PLC	GBP	101 489,65	-	98 737,84	(2 751,81)	GB0007188757
DEUTSCHE POST	EUR	45 172,09	-	46 859,76	1 687,67	DE0005552004
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	46 758,63	-	49 575,90	2 817,27	FR0000125007
ZURICH FINANCIA	CHF	46 344,18	-	51 060,20	4 716,02	CH0011075394
BANCO NACIONAL	EUR	80 360,34	-	97 660,50	17 300,16	FR0000131104
SANOFI-AVENTIS	EUR	47 954,94	-	47 615,20	(339,74)	FR0000120578
NESTLE SA	CHF	37 005,07	-	42 638,79	5 633,72	CH0038863350
CHEVRON TEXACO CORP	USD	41 238,02	-	80 485,03	39 247,01	US1667641005
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 482 050,14	-	2 626 233,42	144 183,28	
Acciones y participaciones Directiva						
AMUNDI INVESTMENT	EUR	65 370,09	-	67 354,46	1 984,37	LU1681042518
STATE STREET GLOBAL	EUR	296 484,84	-	390 120,00	93 635,16	IE00B6YX5D40
AMUNDI INVESTMENT	EUR	259 177,42	-	239 657,25	(19 520,17)	LU1681037864
CREDIT SUISSE ASSET	EUR	200 648,48	-	177 216,46	(23 432,02)	LU1692116715
INVESCO ASSET MANAGE	EUR	267 279,23	-	280 778,38	13 499,15	IE00BRKWGL70
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 088 960,06	-	1 155 126,55	66 166,49	
Acciones y participaciones no Directiva						
POWERSHARES CAPITAL	USD	113 356,73	-	140 795,44	27 438,71	US46090E1038
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		113 356,73	-	140 795,44	27 438,71	
TOTAL Cartera Exterior		16 966 157,42	1.18 950,88	15 872 437,51	(1 093 719,91)	



CLASE 8.^a

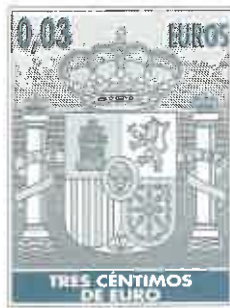


008510314

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2022
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



008510315

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
DBR1.7%150832 1 2023-03-31	EUR	1 993 950,00	1 993 950,00	08/03/2023
USD/USD 125000 2023-03-31	USD	4 965 435,10	5 023 121,12	13/03/2023
BTPS4.4%010533 1 2023-03-31	EUR	1 108 900,00	1 089 200,00	08/03/2023
TOTALES Futuros comprados		8 068 285,10	8 106 271,12	
Ventas al contado				
Futuros vendidos				
T4.125%151132 1 2023-03-31	USD	1 934 496,01	1 878 444,81	22/03/2023
USTBILL 3.125%150548 1 2023-03-31	USD	2 435 774,68	2 258 512,77	22/03/2023
S&P 500 50 2023-03-31	USD	1 112 027,65	1 082 068,29	17/03/2023
EUROSTOXX 50 10 2023-03-31	EUR	1 142 165,00	1 097 650,00	17/03/2023
DBR1.25%0848 1 2023-03-31	EUR	2 268 280,00	1 893 360,00	08/03/2023
TOTALES Futuros vendidos		8 892 743,34	8 210 035,87	
TOTALES		16 961 028,44	16 316 306,99	

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ESTADO ESPANOL 1.00 2050-10-31	EUR	468 342,50	962,46	453 520,66	(14 821,84)	ES0000012G00
TOTALES Deuda pública		468 342,50	962,46	453 520,66	(14 821,84)	
Acciones admitidas cotización						
IBERDROLA	EUR	110 614,24	-	122 588,16	11 973,92	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	23 123,73	-	22 738,41	(385,32)	ES0148396007
CELLINEX TELECOM	EUR	22 605,47	-	21 853,86	(751,61)	ES0105066007
ACERINOX	EUR	49 322,65	-	66 659,18	17 336,53	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		205 666,09	-	233 839,61	28 173,52	
Acciones y participaciones Directiva						
KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	27,39	15,48	ES0179463007
AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	13,12	1,51	ES0109833006
DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	800 000,00	-	811 377,77	11 377,77	ES0175437039
DUNAS CAPITAL ASSET	EUR	200 000,00	-	202 543,28	2 543,28	ES0175414004
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 023,52	-	1 013 961,56	13 938,04	
Acciones y participaciones						
CORO SICAV	EUR	11,60	-	14,33	2,73	ES0124138035
BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,22	-	1,64	(1,58)	ES0155235031
BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,60	-	2,06	(1,54)	ES0155495031
INVERSIONES IREBUA	EUR	3,25	-	1,64	(1,61)	ES0155388038
INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,21	-	1,63	(1,58)	ES0155494034
MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	10,16	0,70	ES0155632039
ANCORA CONDAL SICAV	EUR	10,91	-	10,90	(0,01)	ES0109283038
LANDSA FINANCIERA SI	EUR	8,85	-	8,12	(0,73)	ES0157839038
MANAN SICAV SA	EUR	12,00	-	14,56	2,56	ES0159434002
BATISIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	12,18	0,22	ES0179395001
FINANZAS SPEI SICAV	EUR	3,29	-	1,63	(1,66)	ES0138153038
JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	12,43	0,52	ES0156452007

CLASE 8.^a

008510316

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



CLASE 8.^a



008510317

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	10,92	(0,70)	ES0156672000
SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	13,95	2,14	ES0174773004
VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	12,02	0,14	ES0184163006
MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,86	-	11,95	0,09	ES0164459002
INVERCORIA INVERSION	EUR	3,13	-	1,86	(1,27)	ES0155253034
FATOGAL INVERSIONES	EUR	11,90	-	11,70	(0,20)	ES0136052000
RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	14,26	2,39	ES0173586001
LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,78	-	12,71	0,93	ES0158576001
GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,56	(1,35)	ES0167852039
VERMOGEN CAP SICAV	EUR	11,87	-	12,52	0,65	ES0139997003
SIJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,82	-	11,00	(0,82)	ES0175978008
CAMARMILLA INVERSION	EUR	3,12	-	1,77	(1,35)	ES0115562037
ROSALBER CAPITAL	EUR	8,73	-	7,28	(1,45)	ES0125548034
DAMAZ INVEST SICAV S	EUR	3,20	-	1,70	(1,50)	ES0125681009
EXCHANGE INVERSIONES	EUR	13,67	-	12,91	(0,76)	ES0133884033
FINA DE INVERSION97	EUR	10,65	-	10,09	(0,56)	ES0137751030
GAHERVI SICAV SA	EUR	12,57	-	13,04	0,47	ES0140635030
DITRAES INVERSIONES	EUR	8,52	-	7,16	(1,36)	ES0126672007
LUCSAR INVERSIONES F	EUR	2,87	-	1,21	(1,66)	ES0158715005
MACRI INVERSIONES	EUR	10,15	-	9,68	(0,47)	ES0126915034
RITA INVESTMENTS	EUR	17,20	-	18,54	1,34	ES0173971039
ALAR 2000 SICAV SA	EUR	20,11	-	22,75	2,64	ES0107601033
INVERSIONES NAISURIA	EUR	15,22	-	16,33	1,11	ES0155277033
INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,25	-	1,62	(1,63)	ES0155146030
SAVIR 2000 DE INV	EUR	16,69	-	17,65	0,96	ES0157797038
PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,78	-	10,21	(1,57)	ES0170552006
INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,98	(1,34)	ES0145842037
INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,78	(1,34)	ES0155243035

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
KGINVES105	EUR	8,85	-	9,72	0,87	ES0156662035
CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	4,72	(0,92)	ES0116457039
NAO-GA & INVESTMENT	EUR	11,80	-	13,12	1,32	ES0166108003
BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	14,47	2,70	ES0118523002
ELENM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	10,01	(0,26)	ES0117157034
PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,17	(1,80)	ES0167928003
DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	11,92	0,15	ES0176887000
FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	10,61	1,05	ES0137819035
CARTEALAR SICAV SA	EUR	12,20	-	10,69	(1,51)	ES0116293038
PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	14,45	2,39	ES0170473039
ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,17	(2,18)	ES0118491036
IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	7,00	0,15	ES0110508035
INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,73	(1,55)	ES0142989039
MULTISTRADA SICAV	EUR	11,86	-	14,55	2,69	ES0164984009
SALAS SICAV	EUR	11,93	-	14,82	2,89	ES0175554007
KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	17,25	4,10	ES0156870034
INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	11,93	1,99	ES0155331038
TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	6,09	(2,46)	ES0180742035
ARRIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	9,69	(1,84)	ES0161793031
MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	17,02	6,02	ES0159456039
INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,50	(1,55)	ES0148178033
BELOPADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	16,84	3,79	ES0183086034
EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	7,30	(1,90)	ES0133492035
NOMENTANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	14,41	0,57	ES0166354037
INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	17,47	4,92	ES0155556030
MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	13,02	1,96	ES0139143038
PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	10,83	(0,35)	ES0105000030
VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	19,40	8,82	ES0184687038



CLASE 8.^a



008510318

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

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



CLASE 8.ª



008510319

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	11,66	0,54	ES0175496035
CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,92	(4,24)	ES0115095038
INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	8,72	(0,51)	ES0155716030
ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	13,04	(1,11)	ES0110513035
MANOA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	10,69	0,71	ES0182629032
DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	18,21	5,33	ES0114834031
HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	12,29	0,45	ES0144071000
AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	17,21	2,71	ES0107291033
KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	16,92	4,64	ES0156618003
TORREARES SICAV	EUR	12,33	-	22,97	10,64	ES0175471004
MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	15,02	3,11	ES0161236007
ROBRECA INVERSIONES	EUR	11,80	-	13,88	2,08	ES0134931007
MALLORQUINA SICAV	EUR	27,88	-	25,32	(2,56)	ES0159470030
INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	16,40	1,60	ES0150481036
AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	13,48	1,71	ES0109202004
SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	13,80	1,96	ES0175836008
VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	16,17	4,39	ES0182771008
TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	7,55	(3,78)	ES0180804033
FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	12,98	1,15	ES0136025006
PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	14,37	2,45	ES0168993006
ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	13,94	2,12	ES0156249007
QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,59	(1,34)	ES0172452031
EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,50	(1,42)	ES0127798033
OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,89	(0,05)	ES0167776006
HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	15,32	3,25	ES0145701001
V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	14,58	2,70	ES0110241009
FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	12,87	1,31	ES0139716007
SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	15,19	3,43	ES0174892002

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



CLASE 8.ª



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
CHES MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	8,83	(2,82)	ES0118566001
BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	17,04	5,15	ES0114495007
GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	12,76	0,74	ES0142592007
TOTALES Acciones y participaciones		1.013,49	-	1.079,44	65,95	
TOTAL Cartera Interior		1.675.045,60	962,46	1.702.401,27	27.355,67	

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ESTADO FRANCIA 0,50 2029-05-25	EUR	1 611 136,50	(3 369,67)	1 624 055,40	12 918,90	FR0013407236
DEUDA ESTADO ALEMAN -0,47 2030-08-15	EUR	2 297 256,00	(6 554,40)	2 256 890,40	(40 365,60)	DE0001102507
DEUDA ESTADO FRANCES -0,17 2030-11-25	EUR	2 338 030,50	(2 834,82)	2 281 283,82	(56 746,68)	FR0013516549
DEUDA ESTADO ITALIA 1,70 2051-09-01	EUR	1 597 653,71	9 136,73	1 499 778,95	(97 874,76)	IT0005425233
CEE 0,70 2051-07-06	EUR	1 052 510,00	2 666,65	1 027 907,05	(24 602,95)	EU000A3KTGW6
DEUDA ESTADO USA 1,38 2023-02-15	USD	3 081 706,99	7 533,97	3 116 882,39	35 175,40	US912828Z864
TOTALES Deuda pública		11 978 293,70	6 578,46	11 806 798,01	(171 495,69)	
Renta fija privada cotizada						
GOLDMAN SACHS GROUP 5,00 2022-11-10	USD	267 391,59	1 930,84	263 668,41	(3 723,18)	US38148BAD01
BANK OF AMERICA CORP 5,20 2023-06-01	USD	192 518,25	(1 462,81)	184 249,57	(8 268,68)	US060505ED21
3M CO 4,00 2048-09-14	USD	221 774,62	1 276,09	235 083,30	13 308,68	US88579YBD22
PFIZER INC 4,20 2048-09-15	USD	118 590,04	650,51	133 505,76	14 915,72	US717081EK52
BNP PARIBAS 5,13 2027-11-15	USD	351 309,95	2 301,27	364 076,39	12 766,44	USF1R15XK771
IBM 4,70 2046-02-19	USD	130 261,04	669,47	137 489,55	7 228,51	US459200JH57
JPMORGAN CHASE & CO 4,63 2022-11-01	USD	348 056,48	3 344,15	350 224,09	2 167,61	US48128BAD38
BNP PARIBAS 1,13 2027-01-15	EUR	84 298,00	3 639,66	97 623,61	13 325,61	FR0013476611
MICROSOFT CORP 2,53 2050-06-01	USD	124 809,29	448,58	103 396,98	(21 412,31)	US594918CC64
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 839 009,26	12 797,76	1 869 317,66	30 308,40	
Acciones admitidas cotización						
FACEBOOK INC	USD	36 585,32	-	48 185,14	11 599,82	US30303M1027
ADOBE SYSTEMS INC	USD	49 724,01	-	49 838,28	114,27	US00724F1012
ASTRAZENECA PLC	GBP	22 921,49	-	23 315,20	393,71	GB0009895292
RECKITT BENCKISER PL	GBP	61 808,92	-	66 874,56	5 065,64	GB00B24CGK77
NESTLE SA	CHF	55 743,01	-	72 709,16	16 966,15	CH0038863350
YUM! BRANDS, INC	USD	40 259,83	-	57 359,99	17 100,16	US9884981013
VISA INC	USD	27 257,11	-	32 569,35	5 312,24	US92826C8394
INTUITIVE SURGICAL I	USD	44 342,17	-	47 999,30	3 657,13	US46120E6023



CLASE 8.^a



008510321

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
TELEPERFORMANCE	EUR	18 779,99	-	33 712,00	14 932,01	FR0000051807
VINCI SA	EUR	58 962,27	-	61 692,24	2 729,97	FR0000125486
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	36 211,85	-	39 657,90	3 446,05	DE0005557508
FPL GROUP INC	USD	35 897,45	-	49 231,85	13 334,40	US65339F1012
DIAGEO CAPITAL BV	GBP	45 505,26	-	54 265,63	8 760,37	GB0002374006
ZOETIS INC	USD	33 656,89	-	54 262,25	20 605,36	US98978V1035
INFORMA PLC	GBP	61 407,84	-	61 413,73	5,89	GB00BMJ6DW54
UBS AG	CHF	90 379,74	-	107 101,41	16 721,67	CHO244767585
ALPHABET INC	USD	36 397,04	-	53 406,04	17 009,00	US02079K1079
LEG IMMOBILIEN	EUR	31 663,45	-	29 693,40	(1 970,05)	DE000LEG1110
BLACKROCK INC	USD	146 852,60	-	155 903,94	9 051,34	IE00B4ND3602
STELLANTIS NV	EUR	44 542,79	-	44 596,97	54,18	NL00150001Q9
TOTAL, S.A.	EUR	64 044,46	-	73 059,31	9 014,85	FR0000120271
CREDIT AGRICOLE	EUR	92 629,92	-	103 211,20	10 581,28	FR0000045072
AMAZON.COM INC	USD	46 198,99	-	49 818,76	3 619,77	US0231351067
TJX COMPANIES INC	USD	43 144,79	-	53 380,21	10 235,42	US8725401090
COCA COLA	USD	25 263,21	-	29 974,48	4 711,27	US1912161007
ANTOFAGASTA PLC	GBP	57 980,73	-	50 759,83	(7 220,90)	GB0000456144
SAFRAN, S.A.	EUR	58 612,48	-	53 830,00	(4 782,48)	FR0000073272
BRITISH AMERICAN TOB	GBP	35 408,14	-	36 558,03	1 149,89	GB0002875804
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	44 244,98	-	42 636,48	(1 608,50)	GB00B03MLX29
ALSTOM	EUR	44 359,23	-	44 675,82	316,59	FR0010220475
ALLIANZ	EUR	71 925,94	-	77 038,15	5 112,21	DE0008404005
BP PLC	GBP	47 478,64	-	53 862,73	6 384,09	GB0007980591
SALESFORCE.COM INC	USD	45 552,28	-	55 838,02	10 285,74	US79466L3024
NOVARTIS	CHF	80 838,34	-	81 702,05	863,71	CH0012005267
INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	17 577,29	-	26 412,48	8 835,19	DE0006231004
CHEVRON TEXACO CORP	USD	41 238,02	-	49 506,06	8 268,04	US1667641005



CLASE 8.^a



008510322

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ZURICH FINANCIA	CHF	23 506,03	-	23 538,87	32,84	CH0011075394
DELTA AIR	USD	41 794,00	-	37 781,68	(4 012,32)	US2473617023
WALT DISNEY	USD	46 685,49	-	50 368,52	3 683,03	US2546871060
HONEYWELL INTERNATIO	USD	41 726,33	-	45 812,09	4 085,76	US4385161066
AIR LIQUIDE S.A.	EUR	34 718,08	-	36 336,84	1 618,76	FR0000120073
SANOFI-AVENTIS	EUR	68 986,12	-	76 090,22	7 104,10	FR0000120578
AXA	EUR	45 256,58	-	50 956,01	5 699,43	FR0000120628
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	99 242,30	-	106 142,00	6 899,70	FR0000121014
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	25 049,25	-	54 669,82	29 620,57	FR0000121972
CAP GEMINI	EUR	26 361,18	-	51 935,50	25 574,32	FR0000125338
BANCO NACIONAL	EUR	113 091,63	-	156 847,37	43 755,74	FR0000131104
ROCHE HOLDINGS	CHF	51 537,23	-	68 686,80	17 149,57	CH0012032048
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 413 350,69	-	2 785 217,67	371 866,98	
Acciones y participaciones Directiva						
DB X-TRACKERS	EUR	125 974,86	-	110 047,70	(15 927,16)	LU0514695690
AMUNDI INVESTMENT	EUR	259 177,42	-	251 031,30	(8 146,12)	LU1681037864
STATE STREET GLOBAL	EUR	296 484,84	-	378 360,00	81 875,16	IE00B6YX5D40
INVECO ASSET MANAGE	EUR	267 279,23	-	358 521,65	91 242,42	IE00BRKWGL70
PICTET ASSET MANAGE	USD	122 262,73	-	174 435,53	52 172,80	LU0503632100
MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	116 671,96	-	165 282,60	48 610,64	LU0415391431
INVECO ASSET MANAGE	EUR	103 656,00	-	88 796,41	(14 859,59)	LU1590492481
CREDIT SUISSE ASSET	EUR	100 473,76	-	103 496,07	3 022,31	LU1692116715
ISHARES	EUR	139 518,45	-	141 576,40	2 057,95	IE00B4K48X80
AMUNDI INVESTMENT	EUR	111 596,27	-	117 267,31	5 671,04	LU1681042518
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 643 095,52	-	1 888 814,97	245 719,45	

CLASE 8.^a

008510323

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

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



CLASE 8.^a



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones no Directiva						
BLACKROCK FUND	USD	117 942,02	-	166 182,55	48 240,53	US4642876555
POWERSHARES CAPITAL	USD	225 111,25	-	393 024,61	167 913,36	US46090E1038
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		343 053,27	-	559 207,16	216 153,89	
TOTAL Cartera Exterior		18 216 802,44	19 376,22	18 909 355,47	692 553,03	

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
USD/USD 125000 2022-03-31	USD	6 078 902,27	6 138 188,83	14/03/2022
TOTALES Futuros comprados		6 078 902,27	6 138 188,83	
Ventas al contado				
Futuros vendidos				
S&P 500 50 2022-03-31	USD	599 841,80	627 329,06	18/03/2022
EUROSTOXX 50 10 2022-03-31	EUR	527 930,00	557 375,00	18/03/2022
BTPS1.65%011230 1 2022-03-31	EUR	2 694 860,00	2 646 180,00	08/03/2022
DBR0.25%0846 1 2022-03-31	EUR	3 046 680,00	2 894 360,00	08/03/2022
US3%150547 1 2022-03-31	USD	1 409 738,09	1 386 008,09	22/03/2022
US1.25%150831 1 2022-03-31	USD	2 964 671,41	2 960 153,36	22/03/2022
SPGB1.25% 1030 1 2022-03-31	EUR	1 263 720,00	1 243 600,00	08/03/2022
TOTALES Futuros vendidos		12 507 441,30	12 315 005,51	
TOTALES		18 586 343,57	18 453 194,34	



CLASE 8.ª



008510325



CLASE 8.^a



008510326

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El año 2022 estuvo marcado por la invasión rusa de Ucrania. Además de una crisis humanitaria de gran magnitud, supuso una perturbación económica severa. Entre otros aspectos, el conflicto intensificó las presiones inflacionistas derivadas del encarecimiento provocado en diversas materias primas.

La economía mundial fue perdiendo dinamismo a lo largo del año como consecuencia de los efectos adversos de la invasión de Ucrania, las elevadas tasas de inflación y el endurecimiento de las condiciones financieras.

En Europa, la situación fue especialmente compleja por su vulnerabilidad energética. Así, cuando en verano se interrumpió el suministro de gas ruso por el gasoducto Nord Stream, se acentuaron los riesgos de recesión.

No obstante, en los últimos compases del año se fue observando que la actividad económica global aguantaba mejor de lo previsto debido a factores como las medidas de política fiscal para ayudar a familias y empresas, y la solidez de los mercados de trabajo.

La Reserva Federal cerró el ejercicio habiendo subido el tipo de intervención 425 puntos básicos cuando a comienzos de año sólo se esperaba que lo subiera en 75 p.b. La persistencia de la inflación obligó al banco central a responder de una forma muy contundente. Llegó a realizar cuatro subidas consecutivas de +75 p.b. pero en diciembre aminoró el ritmo y dejó el alza en +50 p.b., haciendo pensar que el final del ciclo de subidas estaba cerca.

Por su parte, el Banco Central Europeo también se vio forzado a acelerar su estrategia de salida y puso fin a la era de tipos negativos que había estado imperando desde 2014. Inauguró el ciclo de subidas en el mes de julio y finalizó el ejercicio con un alza total de 250 p.b.

Esta oleada de subidas de tipos, no sólo en EEUU y la UEM sino a nivel global, provocó una caída histórica en los mercados de renta fija.

El precio del bono alemán a 10 años cayó un -19%, mientras el del americano sufrió un -15%. También los bonos a corto plazo, activos considerados generalmente como de muy bajo riesgo, sufrieron fuertes caídas en precio. La curva de tipos alemana pasó a tener pendiente negativa, fenómeno que no se producía desde 1992.

En el conjunto del año, la rentabilidad del bono americano a diez años subió +237 puntos básicos hasta 3,87% y la del bono alemán a ese mismo plazo, escaló +275 puntos básicos hasta 2,57%. Las rentabilidades de los bonos a dos años cerraron el ejercicio en 4,43% y 2,76%, respectivamente.



CLASE 8.^a



008510327

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Este comportamiento diferencial de los tipos de interés en la zona del euro y en Estados Unidos propició la apreciación del dólar frente al euro. La divisa europea se depreció -5,8% en el conjunto del año.

Los diferenciales de la deuda soberana periférica se ampliaron y cerraron el ejercicio en 109 p.b. en el caso de la prima de riesgo española y 214 p.b. en la prima italiana. Esos niveles implican ampliaciones anuales de +35 p.b. en España y de +45 p.b. en Italia, incrementos moderados teniendo en cuenta la elevada volatilidad de la renta fija, el cambio de gobierno en Italia y los planes del Banco Central Europeo para ir reduciendo su balance.

Los diferenciales de rentabilidad de la deuda corporativa cayeron en el segundo semestre, pero el año se saldó con notables ampliaciones, especialmente en los segmentos de mayor riesgo.

Los principales índices bursátiles consiguieron rebotar en la segunda mitad del año, gracias a la expectativa de una reversión en el endurecimiento de la política monetaria global. Con todo, los mercados experimentaron varios episodios de acusada volatilidad y cerraron el ejercicio con importantes pérdidas.

El S&P500 cayó -19,4% en el conjunto del año, su peor evolución anual desde la crisis financiera (2008). El saldo anual fue menos desfavorable para la renta variable española (Ibex35 -5,6%) y la europea (Eurostoxx50 -11,7%).

Por su parte, los índices de los mercados bursátiles de las economías emergentes mostraron grandes contrastes, con bolsas como la india y la brasileña subiendo +5% mientras que China cerró el ejercicio con importantes descensos, como consecuencia del impacto de su política de covid cero, entre otros factores (CSI300 -22%). En conjunto, el índice MSCI *emerging markets* en dólares registró una caída de -22,4%.

Los descensos fueron generalizados y sólo los sectores de energía y de materias primas escaparon a las pérdidas. Dentro del índice europeo Stoxx600 dichos sectores cerraron con revalorizaciones anuales de +24% y +4%, respectivamente. Por el contrario, los que peor se comportaron fueron *real estate* (-40%), *retail* (-33%) y tecnología (-28%).

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la escalada en el precio del petróleo (Brent +11%) y del gas (referencia europea +11%) si bien los saldos anuales fueron mucho más suaves que los que llegaron a registrarse tras la invasión de Ucrania.

Las proyecciones apuntan que la actividad global seguirá ralentizándose durante el primer semestre de 2023, aunque en menor medida de lo que se temía hace unos meses. De hecho, muchos organismos internacionales están mejorando sus proyecciones de crecimiento para este año de forma que la zona euro podría esquivar la recesión económica.



CLASE 8.^a



008510328

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

La pérdida de poder adquisitivo de los hogares y el endurecimiento de las condiciones financieras provocarán cierta debilidad del consumo y de la inversión empresarial que lastrarán el crecimiento. No obstante, la saludable situación financiera de partida y las ayudas fiscales amortiguarán la pérdida de momento de la actividad.

Dicha ralentización económica debería contribuir al debilitamiento de las presiones inflacionistas. En este sentido, las materias primas han tendido, en su mayoría, a abarataarse en los últimos meses.

A pesar de la desaceleración reciente del componente energético, la inflación subyacente permanece en tasas muy elevadas y sólo se espera una gradual normalización.

En consecuencia, los principales bancos centrales mundiales han reafirmado su intención de proseguir con el proceso de endurecimiento monetario, aunque a menor ritmo del registrado en la segunda mitad de 2022.

En concreto, se estima que la Reserva Federal siga subiendo el tipo de intervención durante el primer semestre de 2023 para situarlo en el entorno de 5,25% y que el BCE sitúe el tipo de referencia por encima de 3,25%.

A pesar de las correcciones bursátiles de 2022, el panorama sigue sin estar del todo despejado para la renta variable. Por el lado positivo, durante 2023 debería producirse cierto proceso de desinflación y, en consecuencia, el final de los ciclos de subidas de tipos que tanto han penalizado a los activos de riesgo en 2022. Por el lado negativo, las perspectivas de recesión económica son todo un reto para las compañías, así como la retirada de liquidez de los bancos centrales.

Los beneficios corporativos han tenido un comportamiento muy positivo en 2022, que difícilmente tendrá continuidad en 2023, en un contexto de desaceleración económica. Así, pensamos que las estimaciones actuales son optimistas y que debería producirse un recorte en los beneficios empresariales que podría penalizar a las cotizaciones.

Con los movimientos que hemos tenido en los tipos de interés y en los diferenciales de crédito nos parece razonable apostar por mercados y sectores con valoraciones relativas más atractivas. Prestaremos especial atención a la salud del balance de las empresas, apostando por compañías de calidad y poco endeudadas, con capacidad de fijación de precios y que se beneficien de las subidas de los tipos de interés.

Tras las fuertes correcciones de precio en 2022, los activos de renta fija han incrementado su atractivo. No obstante, la volatilidad podría continuar en función de la lectura que vaya haciendo el mercado de los mensajes de los bancos centrales.



CLASE 8.^a



008510329

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Por tipología de activos, la renta fija corporativa parece más interesante gracias al elevado diferencial que ofrece sobre la deuda soberana. Dentro de este segmento, destaca la deuda financiera. El sector bancario debería verse beneficiado en un contexto de tipos de interés al alza y, además, cuenta con unos colchones de capital suficientemente holgados para hacer frente a un eventual deterioro macroeconómico.

En renta fija high yield mantendríamos una visión menos positiva, pues este segmento es muy vulnerable al deterioro cíclico y al tensionamiento de las condiciones financieras.

Uso de instrumentos financieros

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

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

Gastos de I+D y medioambiente

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2022 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2022, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2022, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



008510330

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

Informe de gestión del ejercicio 2022

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2022, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2022.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2022

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2022 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

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 17 de febrero de 2023, 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 2022, 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 2022.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2022.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2022.

FIRMANTES:

D. Juan Ángel Rodríguez Alonso
Presidente

D. Juan Pedro Moreno Alberca
Consejero

D. Hugo Navarro Julvez
Secretario Consejero

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2022 de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 008510285 al 008510325 Del 008510326 al 008510330
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 008510331 al 008510371 Del 008510372 al 008510376
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 008510377 al 008510417 Del 008510418 al 008510422

Madrid, 17 de febrero de 2023

D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal
Vicesecretario no Consejero