

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

Informe de auditoría

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2020

Informe de gestión

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
Cartera de inversiones financieras De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta, incluyéndose en la nota 7 de la misma el detalle de la cartera al 31 de diciembre de 2020. La determinación y variación del valor razonable de los instrumentos de la cartera, de acuerdo con la política contable, tienen impacto en el Patrimonio Neto y el valor liquidativo de la Sociedad. Identificamos, por tanto, esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad.	La Sociedad mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes: • Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos: Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020. • Valoración de la cartera: Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis. Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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)

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Álvaro Fernández'.

Álvaro Fernández Fernández (22876)

15 de abril de 2021



CLASE 8.^a



002556001

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

Balance al 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros)

ACTIVO	2020	2019
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	10 037 958,12	9 382 485,54
Deudores	89 217,92	40 848,03
Cartera de inversiones financieras	9 025 867,50	7 874 204,14
Cartera interior	1 386 380,46	2 021 676,53
Valores representativos de deuda	1 055 414,77	1 640 509,04
Instrumentos de patrimonio	257 165,69	307 367,49
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	73 800,00	73 800,00
Cartera exterior	7 585 600,26	5 798 525,24
Valores representativos de deuda	5 436 432,64	3 355 525,02
Instrumentos de patrimonio	724 491,82	721 030,64
Instituciones de Inversión Colectiva	1 424 675,80	1 721 969,58
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	53 886,78	54 002,37
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	922 872,70	1 467 433,37
TOTAL ACTIVO	10 037 958,12	9 382 485,54

CLASE 8.^aCLASE 8.^a

002556002

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balance al 31 de diciembre de 2020**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2020	2019
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	9 990 427,79	9 340 469,86
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	9 990 427,79	9 340 469,86
Capital	11 923 824,00	11 923 824,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 787 398,25	2 434 001,64
Reservas	832 244,12	768 718,07
(Acciones propias)	(5 409 959,40)	(5 529 083,58)
Resultados de ejercicios anteriores	(322 429,02)	(908 677,78)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	179 349,84	651 687,51
(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	47 530,33	42 015,68
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	47 530,33	42 015,68
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10 037 958,12	9 382 485,54
CUENTAS DE ORDEN	2020	2019
Cuentas de compromiso	490 190,00	652 680,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	490 190,00	652 680,00
Otras cuentas de orden	12 173 691,88	12 832 341,62
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	12 116 676,00	12 116 676,00
Pérdidas fiscales a compensar	57 015,88	715 665,62
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	12 663 881,88	13 485 021,62

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



CLASE 8.ª



002556003

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020

(Expresada en euros)

	2020	2019
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2 634,60	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(158 848,64)	(136 382,75)
Comisión de gestión	(120 484,15)	(104 000,08)
Comisión de depositario	(14 458,03)	(12 484,36)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(23 906,46)	(19 898,31)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(156 214,04)	(136 382,75)
Ingresos financieros	169 914,30	157 661,96
Gastos financieros	(20 426,38)	(19 382,74)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	303 162,63	612 614,87
Por operaciones de la cartera interior	14 519,28	72 842,41
Por operaciones de la cartera exterior	288 643,35	539 772,46
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(1 306,62)	(17,54)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(114 515,61)	37 193,71
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(38 158,83)	(3 661,13)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(47 909,19)	66 693,38
Resultados por operaciones con derivados	(28 470,81)	(25 838,54)
Otros	23,22	-
Resultado financiero	336 828,32	788 070,26
Resultado antes de impuestos	180 614,28	651 687,51
Impuesto sobre beneficios	(1 264,44)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	179 349,84	651 687,51

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

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	179 349,84
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	179 349,84

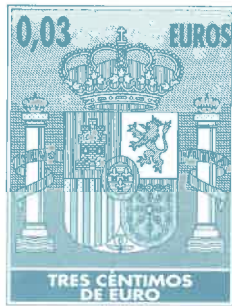
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2019	11 923 824,00	2 434 001,64	768 718,07	(5 529 083,58)	(908 677,78)	-	651 687,51	-	9 340 469,86
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 923 824,00	2 434 001,64	768 718,07	(5 529 083,58)	(908 677,78)	-	651 687,51	-	9 340 469,86
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	179 349,84	-	179 349,84
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	65 168,75	-	586 518,76	-	(651 687,51)	-	-
Operaciones con accionistas	-	353 396,61	(1 912,70)	119 124,18	-	-	-	-	470 608,09
Otras variaciones del patrimonio	-	-	270,00	-	(270,00)	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2020	11 923 824,00	2 787 398,25	832 244,12	(5 409 959,40)	(322 429,02)	-	179 349,84	-	9 990 427,79

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



CLASE 8.ª



002556004

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	651 687,51
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	651 687,51

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	11 923 824,00	1 923 040,15	771 392,59	(6 675 130,64)	(675 503,49)	-	(233 444,29)	-	7 034 178,32
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 923 824,00	1 923 040,15	771 392,59	(6 675 130,64)	(675 503,49)	-	(233 444,29)	-	7 034 178,32
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	651 687,51	-	651 687,51
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(233 444,29)	-	233 174,29	-	(270,00)
Operaciones con accionistas	-	-	(2 674,52)	1 146 047,06	270,00	-	270,00	-	1 143 912,54
Otras variaciones del patrimonio	-	510 961,49	-	-	-	-	-	-	510 961,49
Saldos al 31 de diciembre de 2019	11 923 824,00	2 434 001,64	768 718,07	(5 529 083,58)	(908 677,78)	-	651 687,51	-	9 340 469,86



CLASE 8.^a



002556005



CLASE 8.^a



002556006

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

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 7 de febrero de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 92, 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 17 de marzo de 2000 con el número 1.010, 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 A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,9% por Asesores y Gestores Financieros, S.A.

Durante el ejercicio 2019, la Entidad Depositaria fue Santander Securities Services, S.A.U. Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se produjo el cambio de control de Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Banco Santander a estarlo por el Grupo Crédit Agricole. Durante el ejercicio 2020, Santander Securities Services, S.A.U. ha cambiado su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



002556007

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

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

(Expresada en euros)

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

- 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.

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.



CLASE 8.ª



002556008

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

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

(Expresada en euros)

- La Sociedad 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 2020 y 2019, la comisión de gestión ha sido del 1,25%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2020 y 2019, la comisión de depositaria y la comisión de administración han sido del 0,15% y 0,10% respectivamente.

La Sociedad ha recibido durante el ejercicio 2020 unos ingresos por comisiones retrocedidas que se recogen dentro del epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta y ascienden a 2.634,60 euros. Durante el ejercicio 2019, la Sociedad no generó derecho a dicha devolución.

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.



CLASE 8.^a



002556009

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

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

(Expresada en euros)

- **Riesgo 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.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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



CLASE 8.ª



002556010

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

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2020 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2020, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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



CLASE 8.ª



002556011

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

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

(Expresada en euros)

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 2020 y 2019.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2020	2019
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	179 349,84	651 687,51
	179 349,84	651 687,51
Propuesta de distribución		
Reserva legal	17 934,98	65 168,75
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	161 414,86	586 518,76
	179 349,84	651 687,51



CLASE 8.ª



002556012

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

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

(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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



CLASE 8.^a



002556013

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

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

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



002556014

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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".



CLASE 8.^a



002556015

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

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

(Expresada en euros)

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

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.



CLASE 8.^a



002556016

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

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.



CLASE 8.^a



002556017

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

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

(Expresada en euros)

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

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

k) Valor 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".



CLASE 8.^a



002556018

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

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

(Expresada en euros)

5. Deudores

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

	2020	2019
Depósitos de garantía	6 457,90	8 534,40
Administraciones Públicas deudoras	82 093,03	31 908,96
Operaciones pendientes de liquidar	666,99	404,67
	89 217,92	40 848,03

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivos al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se desglosa tal y como sigue:

	2020	2019
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	53 519,23	31 908,96
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	28 573,80	-
	82 093,03	31 908,96

Durante el mes de enero de 2021 y 2020 se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente.

6. Acreedores

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

	2020	2019
Administraciones Públicas acreedoras	1 268,09	17,13
Otros	46 262,24	41 998,55
	47 530,33	42 015,68



CLASE 8.^a



002556019

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

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

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2020 y 2019 se desglosa tal y como sigue:

	2020	2019
Otras retenciones	3,65	17,13
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	1 264,44	-
	1 268,09	17,13

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2020	2019
Cartera interior	1 386 380,46	2 021 676,53
Valores representativos de deuda	1 055 414,77	1 640 509,04
Instrumentos de patrimonio	257 165,69	307 367,49
Otros	73 800,00	73 800,00
Cartera exterior	7 585 600,26	5 798 525,24
Valores representativos de deuda	5 436 432,64	3 355 525,02
Instrumentos de patrimonio	724 491,82	721 030,64
Instituciones de Inversión Colectiva	1 424 675,80	1 721 969,58
Intereses de la cartera de inversión	53 886,78	54 002,37
	9 025 867,50	7 874 204,14

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

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la Entidad Depositaria correspondiente.

CLASE 8.^a

002556020

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020**
(Expresada en euros)**8. Tesorería**

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

	2020	2019
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	922 400,39	1 467 296,44
Cuentas en divisa	472,31	136,93
	922 872,70	1 467 433,37

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	9 519 774,00	-	-	9 519 774,00
	11 923 824,00	-	-	11 923 824,00

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	9 519 774,00	-	-	9 519 774,00
	11 923 824,00	-	-	11 923 824,00

El capital social inicial está representado por 400.675 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

CLASE 8.^a

002556021

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020****(Expresada en euros)**

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

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 4.006.750 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

b) Reservas

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

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva legal	252 345,19	65 168,75	-	317 513,94
Reserva voluntaria	516 372,88	-	(1 642,70)	514 730,18
Resultado de ejercicios anteriores	(908 677,78)	586 518,76	(270,00)	(322 429,02)
	(139 959,71)	651 687,51	(1 912,70)	509 815,10

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	252 345,19	-	-	252 345,19
Reserva voluntaria	519 047,40	-	(2 674,52)	516 372,88
Resultado de ejercicios anteriores	(675 503,49)	(233 444,29)	270,00	(908 677,78)
	95 889,10	(233 444,29)	(2 404,52)	(139 959,71)

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



002556022

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

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

c) Acciones propias

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

	2020	2019
Saldo al 1 de enero	(5 529 083,58)	(6 675 130,64)
Entradas	(729 957,26)	(167 486,99)
Salidas	849 081,44	1 313 534,05
Saldo al 31 de diciembre	<u>(5 409 959,40)</u>	<u>(5 529 083,58)</u>

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, la Sociedad mantiene 856.293 y 911.350 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor liquidativo

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

	2020	2019
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>9 990 427,79</u>	<u>9 340 469,86</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 131 011</u>	<u>1 075 954</u>
Valor liquidativo por acción	<u>8,83</u>	<u>8,68</u>
Número de accionistas	<u>145</u>	<u>130</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, no existían participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

10. Cuentas de compromiso

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



CLASE 8.^a



002556023

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

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

(Expresada en euros)

11. Otras cuentas de orden

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

	2020	2019
Capital nominal no suscrito ni en circulación	12 116 676,00	12 116 676,00
Pérdidas fiscales a compensar	57 015,88	715 665,62
	12 173 691,88	12 832 341,62

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2020, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2020 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

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

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

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



CLASE 8.^a



002556024

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2020 y 2019 por la Sociedad es inferior a 30 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste al 31 de diciembre de 2020 y 2019. Adicionalmente, en el Anexo III se recogen las adquisiciones temporales de activos que mantenía la Sociedad con el Depositario, al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



002556025

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

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

(Expresada en euros)

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2020 y 2019, ascienden a 4 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 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.

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

Descripción	2020		
	Hombres	Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	4	-	-
	4	-	-

Al 31 de diciembre de 2020, 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.

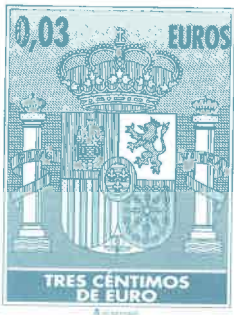
15. Hechos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2020 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 2020
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



002556026

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	106 254,66	1 824,61	109 845,81	3 591,15	ES0268675032
EMPRESA NAVIERA 5.50 2023-07-26	EUR	100 020,03	2 358,28	101 573,97	1 553,94	ES0305198014
SIDECU SA 5.00 2025-03-18	EUR	100 018,98	1 446,73	105 402,73	5 383,75	ES0305063010
UNICAJA BANCO SA 2.88 2029-11-13	EUR	100 212,04	385,96	101 127,12	915,08	ES0280907017
BANCO SANTANDER 1.00 2024-12-15	EUR	121 895,67	69,86	135 892,89	13 997,22	ES0213900220
BANKINTER S.A 0.88 2026-07-08	EUR	100 363,58	349,33	103 385,59	3 022,01	ES0213679HN2
ESTACIONAMIENTOS 6.88 2021-07-23	EUR	204 583,79	2 155,64	205 713,43	1 129,64	ES0205037007
IBERDROLA FINANZ 0.88 2025-06-16	EUR	100 641,36	383,89	104 291,77	3 650,41	XS2153405118
INTERNATIONAL CO 1.50 2027-07-04	EUR	99 758,55	778,08	88 181,46	(11 577,09)	XS2020581752
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 033 748,66	9 752,38	1 055 414,77	21 666,11	
Acciones admitidas cotización						
VISCOFAN SA	EUR	32 244,53	-	46 730,25	14 485,72	ES0184262212
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	16 555,17	-	19 625,00	3 069,83	ES0121975009
EUSKALTEL SA	EUR	19 806,87	-	18 812,50	(994,37)	ES0105075008
CELLNEX TELECOM SAU	EUR	69 927,59	-	125 599,84	55 672,25	ES0105066007
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	12 243,51	-	24 419,60	12 176,09	ES0109067019
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	26 446,00	-	21 978,50	(4 467,50)	ES0105025003
TOTALES Acciones admitidas cotización		177 223,67	-	257 165,69	79 942,02	
Entidades de capital riesgo						
VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	45 726,00	-	73 800,00	28 074,00	ES0184271007
TOTALES Entidades de capital riesgo		45 726,00	-	73 800,00	28 074,00	
TOTAL Cartera Interior		1 256 698,33	9 752,38	1 386 380,46	129 682,13	

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



CLASE 8.ª



002556027

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
ASML HOLDING NV 0.62 2029-05-07	EUR	99 332,31	454,76	105 057,77	5 725,46	XS2166219720
THYSSEN KRUPP AG 1.88 2023-03-06	EUR	100 165,73	1 496,46	100 304,64	138,91	DE000A2YN6V1
UBS AG 0.16 2022-09-20	EUR	196 368,10	9,50	200 857,14	4 489,04	CH0359915425
IBERDROLA INTERN 2.25 2029-01-28	EUR	100 370,54	400,68	105 263,84	4 893,30	XS2244941147
HEATHROW FUNDING 1.50 2025-10-12	EUR	100 214,38	323,87	104 729,90	4 515,52	XS2242979719
CNAC HK FINBRIDG 1.12 2024-09-22	EUR	99 128,64	368,32	97 915,90	(1 212,74)	XS2226795321
BANKINTER S.A 6.25 2026-01-17	EUR	218 757,65	2 541,21	220 463,51	1 705,86	XS2199369070
BP CAPITAL MARKE 3.62 2029-03-22	EUR	100 680,79	1 916,78	109 556,07	8 875,28	XS2193662728
CREDIT SUISSE GR 1.25 2022-04-14	EUR	95 701,14	4 233,59	98 542,25	2 841,11	XS1218287230
HSBC BANK PLC 0.07 2021-06-07	EUR	99 681,38	5,07	100 236,80	555,42	XS2008290426
PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	107 391,68	(489,11)	108 952,21	1 560,53	XS1379158048
ARCELOR 0.95 2023-01-17	EUR	100 664,79	675,10	101 026,77	361,98	XS1730873731
BANKINTER S.A 8.62 2049-12-29	EUR	225 851,12	2 437,50	205 415,13	(20 435,99)	XS1404935204
NATURGY FINANCE 4.12 2049-11-30	EUR	97 849,22	497,26	105 674,70	7 825,48	XS1139494493
ORANO SA 2.75 2028-03-08	EUR	98 751,14	900,47	105 203,43	6 452,29	FR0013533031
HOLDING D INFRAS 2.50 2027-02-04	EUR	107 597,88	1 385,36	112 316,32	4 718,44	FR0013510823
ELECTRICITE DE F 4.00 2024-10-04	EUR	110 574,73	967,03	108 350,01	(2 224,72)	FR0013367612
CEPSA, S.A. 0.75 2028-02-12	EUR	99 093,71	762,40	95 648,49	(3 445,22)	XS2117485677
CPI PROPERTY GRO 2.75 2026-05-12	EUR	103 869,58	1 582,47	108 820,01	4 950,43	XS2117875839
GLENCORE FINANCE 1.62 2022-01-18	EUR	97 937,56	3 190,61	99 741,03	1 803,47	XS1110430193
HARLEY DAVIDSON 0.90 2024-11-19	EUR	101 568,31	(202,63)	101 853,19	284,88	XS2075185228
AROUNDTOWN S.A. 1.45 2028-07-09	EUR	101 336,77	522,75	106 248,46	4 911,69	XS2023873149
GOLDMAN SACHS GR 0.49 2022-07-26	EUR	102 189,12	91,01	101 122,64	(1 066,48)	XS1173867323
GENERAL MOTORS C 0.17 2021-05-10	EUR	99 800,20	24,12	100 065,54	265,34	XS1609252645
VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR	99 490,00	1 670,89	109 419,96	9 929,96	XS0968913342
BBVA-BBV 0.09 2022-04-12	EUR	100 019,07	21,15	100 567,74	548,67	XS1594368539
ASSICURAZIONI GE 3.88 2029-01-29	EUR	100 217,89	3 546,98	119 340,98	19 123,09	XS1941841311
EASYJET PLC 0.88 2025-06-11	EUR	99 749,94	540,63	95 894,01	(3 855,93)	XS2009152591
AEGON 5.62 2029-04-15	EUR	223 660,66	2 375,00	237 916,75	14 256,09	XS1886478806
BAYER AG 0.01 2022-06-26	EUR	99 005,76	0,10	100 391,98	1 386,22	XS1840614736
G4S INTERNACIONA 1.88 2025-05-24	EUR	104 507,42	400,84	101 159,40	(3 348,02)	XS1824462896
NETFLIX INC 3.62 2027-05-15	EUR	98 786,29	759,55	111 435,98	12 649,69	XS1821883102
FOMENTO DE CONST 1.66 2026-12-04	EUR	100 184,65	104,16	105 245,71	5 061,06	XS2081500907
ING BANK NV 0.75 2021-02-22	EUR	200 242,77	1 081,39	200 545,40	302,63	XS1368576572
LLOYDS TSB BANK 0.24 2024-06-21	EUR	100 045,07	7,22	101 026,35	981,28	XS1633845158

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



CLASE 8.ª



002556028

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BARCLAYS BANK PL 6.00 2021-01-14	EUR	216 766,06	(4 880,47)	216 719,45	(46,61)	XS0525912449
BANK OF AMERICA 0.26 2023-05-04	EUR	99 878,17	41,89	100 694,28	816,11	XS1602557495
BNP PARIBAS 0.31 2022-09-22	EUR	100 466,31	8,69	101 237,14	770,83	XS1584041252
INFINEON TECHNOLOG 3.62 2028-04-01	EUR	99 310,91	2 731,16	107 605,07	8 294,16	XS2056730679
CAIXABANK 3.50 2027-02-15	EUR	103 072,39	3 067,31	103 137,38	64,99	XS1565131213
BANCO SANTANDER 1.38 2022-02-09	EUR	100 603,12	761,64	102 318,68	1 715,56	XS1557268221
MORGAN STANLEY 0.19 2022-01-27	EUR	97 108,55	34,47	100 038,47	2 929,92	XS1511787407
TELEFONICA EUROPE 5.88 2024-03-31	EUR	109 160,32	4 442,47	112 677,90	3 517,58	XS1050461034
TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29	EUR	100 034,58	1 788,02	104 882,58	4 848,00	XS1501167164
CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR	102 627,52	769,82	106 696,35	4 068,83	XS1468525057
GOLDMAN SACHS GR 3.85 2026-01-26	USD	96 187,52	766,91	94 115,33	(2 072,19)	US38141GWB66
TOTALES Renta fija privada cotizada		5 316 001,44	44 134,40	5 436 432,64	120 431,20	
Acciones admitidas cotizadas						
AERCAP HOLDINGS NV	USD	44 765,86	-	36 005,88	(8 759,98)	NL0000687663
ROCHE HOLDING	CHF	34 691,78	-	35 724,26	1 032,48	CH0012032048
GROUPE DANONE	EUR	65 506,69	-	60 695,04	(4 811,65)	FR0000120644
ALPHABET INC - CL C	USD	33 032,33	-	157 818,22	124 785,89	US02079K3059
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	40 711,92	-	49 518,75	8 806,83	US0394831020
APPLE INC	USD	12 354,40	-	101 668,35	89 313,95	US0378331005
VISA INC	USD	25 511,25	-	31 334,17	5 822,92	US92826C8394
AMAZON.COM INC	USD	63 132,20	-	101 312,67	38 180,47	US0231351067
TELEOR ASA	NOK	33 821,58	-	41 800,35	7 978,77	NO0010063308
BAYER AG	EUR	30 294,70	-	25 762,93	(4 531,77)	DE000BAY0017
ADIDAS AG	EUR	20 442,88	-	61 069,50	40 626,62	DE000A1EWWW0
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	20 363,09	-	21 781,70	1 418,61	IE00BYTBXV33
TOTALES Acciones admitidas cotizadas		424 628,68	-	724 491,82	299 863,14	
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES PLC FTSE 100	GBP	35 916,45	-	32 344,53	(3 571,92)	IE00B53HP851
FRANK-TECHNOLOGY-W ACC US	USD	192 593,96	-	374 037,22	181 443,26	LU0976566736
FIDELITY-ASIA FOCUS-Y EU	EUR	93 343,76	-	103 850,88	10 507,12	LU0880599641
AMUNDI MSCI EM ASIA UCIT	EUR	59 875,88	-	73 287,00	13 411,12	LU1681044480
DB X-TRACKERS DAX ETF AC	EUR	110 933,70	-	115 948,80	5 015,10	LU0274211480
PICTET-SECURITY	EUR	75 037,50	-	82 194,84	7 157,34	LU0270904351
BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	43 781,94	-	75 131,88	31 349,94	LU0252968424
ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	35 149,96	-	70 581,23	35 431,27	LU0231484121

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	50 025,00	-	78 778,52	28 753,52	LU1120766032
GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	100 049,66	-	99 489,08	(560,58)	FR0010875237
ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	108 661,87	-	122 862,60	14 200,73	IE00BKM4GZ66
ISHARES SYP 500 UCITS ET	USD	97 953,89	-	123 363,02	25 409,13	IE00B5BMR087
ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	14 711,69	-	27 411,40	12 699,71	IE00B4L5Y983
LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	42 371,27	-	45 394,80	3 023,53	FR0007054358
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 060 406,53	-	1 424 675,80	364 269,27	
TOTAL Cartera Exterior		6 801 036,65	44 134,40	7 585 600,26	784 563,61	



CLASE 8.ª



002556029

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Ventas al contado				
Futuros vendidos				
EURO-BOBL 5 YR 03/21 100000 FISICA	EUR	135 310,00	135 180,00	8/03/2021
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000	EUR	354 880,00	355 280,00	8/03/2021
TOTALES Futuros vendidos		490 190,00	490 460,00	
TOTALES		490 190,00	490 460,00	



CLASE 8.ª



002556030

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BBVA-BBV 5.88% 2023-09-24	EUR	199 827,72	258,24	218 628,72	18 801,00	ES0813211002
LIBERBANK SA 6.88% 2027-03-14	EUR	106 254,66	3 865,88	111 980,59	5 725,93	ES0268675032
EMPRESA NAVIERA 5.50% 2023-07-26	EUR	100 020,03	2 349,84	101 328,98	1 308,95	ES0305198014
UNICAJA BANCO SA 2.88% 2029-11-13	EUR	100 212,04	384,90	101 241,15	1 029,11	ES0280907017
BANCO SANTANDER 1.00% 2024-12-15	EUR	121 895,67	66,48	135 403,85	13 508,18	ES0213900220
BANKINTER S.A 0.88% 2026-07-08	EUR	100 363,58	398,58	100 896,19	532,61	ES0213679HN2
ESTACIONAMIENTOS 6.88% 2021-07-23	EUR	204 583,79	3 388,63	211 366,87	6 783,08	ES0205037007
SIDECU SA 6.00% 2020-03-18	EUR	103 561,45	1 534,20	104 100,61	539,16	ES0305063002
AROUNDTOWN S.A. 1.45% 2028-07-09	EUR	101 336,77	671,49	101 696,82	360,05	XS2023873149
INTERNATIONAL CO 1.50% 2027-07-04	EUR	99 758,55	744,86	99 857,84	99,29	XS2020581752
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 237 814,26	13 663,10	1 286 501,62	48 687,36	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
SPAIN LETRAS DEL T -0.65 2020-01-02	EUR	354 000,00	(6,39)	354 007,42	7,42	ES0L02008149
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		354 000,00	(6,39)	354 007,42	7,42	
Acciones admitidas cotización						
VISCOFAN SA	EUR	45 663,06	-	53 694,00	8 030,94	ES0184262212
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	16 555,17	-	20 500,00	3 944,83	ES0121975009
BANCO SANTANDER	EUR	53 361,56	-	38 046,00	(15 315,56)	ES0113900J37
EUSKALTEL SA	EUR	19 806,87	-	19 285,50	(521,37)	ES0105075008
CELLNEX TELECOM SAU	EUR	49 224,39	-	77 775,99	28 551,60	ES0105066007
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	24 487,02	-	59 696,00	35 208,98	ES0109067019
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	32 682,47	-	38 370,00	5 687,53	ES0105025003
TOTALES Acciones admitidas cotización		241 780,54	-	307 367,49	65 586,95	
Entidades de capital riesgo						
VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	45 726,00	-	73 800,00	28 074,00	ES0184271007
TOTALES Entidades de capital riesgo		45 726,00	-	73 800,00	28 074,00	
TOTAL Cartera Interior		1 879 320,80	13 656,71	2 021 676,53	142 355,73	



CLASE 8.ª



002556031

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BANK OF AMERICA 0.39% 2023-05-04	EUR	99 878,17	62,19	100 905,93	1 027,76	XS1602557495
GLENCORE FINANCE 1.62% 2022-01-18	EUR	97 937,56	2 791,62	101 056,24	3 118,68	XS1110430193
NATURGY FINANCE 4.12% 2049-11-30	EUR	97 849,22	495,90	108 654,73	10 805,51	XS1139494493
ARCELOR 0.95% 2023-01-17	EUR	100 664,79	881,94	100 855,81	191,02	XS1730873731
GOLDMAN SACHS GR 0.60% 2022-07-26	EUR	102 189,12	107,61	101 758,35	(430,77)	XS1173867323
CREDIT SUISSE GR 1.25% 2022-04-14	EUR	95 701,14	3 496,31	100 260,08	4 558,94	XS1218287230
PETROLEOS MEXICA 5.12% 2023-03-15	EUR	107 391,68	706,93	115 286,37	7 894,69	XS1379158048
BANKINTER S.A 8.6% 22049-12-29	EUR	225 851,12	2 416,90	221 799,61	(4 051,51)	XS1404935204
CELLNEX TELECOM 2.38% 2024-01-16	EUR	102 627,52	1 118,81	107 926,08	5 298,56	XS1468525057
TOTAL SA (PARIS) 2.71% 2049-12-29	EUR	100 034,58	1 788,02	106 995,08	6 960,50	XS1501167164
TELEFONICA EUROP 5.88% 2024-03-31	EUR	109 160,32	4 430,33	117 088,95	7 928,63	XS1050461034
MORGAN STANLEY 5.38% 2020-08-10	EUR	50 524,50	552,49	52 211,55	1 687,05	XS0531922465
BANCO SANTANDER 1.38% 2022-02-09	EUR	100 603,12	880,85	103 231,47	2 628,35	XS1557268221
THYSSEN KRUPP AG 1.88% 2023-03-06	EUR	100 165,73	604,74	100 456,29	290,56	DE000A2YN6V1
BNP PARIBAS 0.45% 2022-09-22	EUR	100 466,31	11,30	101 351,24	884,93	XS1584041252
BARCLAYS BANK PL 6.00% 2021-01-14	EUR	216 766,06	3 917,29	219 917,44	3 151,38	XS0525912449
GENERAL MOTORS C 0.29% 2021-05-10	EUR	99 800,20	39,58	100 334,71	534,51	XS1609252645
LLOYDS TSB BANK 0.38% 2024-06-21	EUR	100 045,07	9,55	100 952,44	907,37	XS1633845158
DUFREY ONE BV 2.00% 2027-02-15	EUR	100 146,64	225,35	101 396,37	1 249,73	XS2079388828
FOMENTO DE CONST 1.66% 2026-12-04	EUR	100 184,65	126,36	99 927,17	(257,48)	XS2081500907
NETFLIX INC 3.62% 2027-05-15	EUR	98 786,29	634,91	107 076,22	8 289,93	XS1821883102
AEGON 5.62% 2029-04-15	EUR	223 660,66	2 375,00	232 899,75	9 239,09	XS1886478806
EASYJET PLC 0.88% 2025-06-11	EUR	99 749,94	495,30	101 453,51	1 703,57	XS2009152591
CAIXABANK 2.38% 2024-02-01	EUR	102 908,85	1 726,72	107 923,67	5 014,82	XS1936805776
ASSICURAZIONI GE 3.88% 2029-01-29	EUR	100 217,89	3 559,06	118 212,06	17 994,17	XS1941841311
BBVA-BBV 0.18% 2022-04-12	EUR	100 019,07	39,50	100 767,00	747,93	XS1594368539
VOLKSWAGEN INTER 5.12% 2049-09-04	EUR	99 490,00	1 666,33	113 810,49	14 320,49	XS0968913342
ELEC DE PORTUGAL 5.38% 2075-09-16	EUR	97 499,52	4 273,57	106 252,81	8 753,29	PTEDPUOM0024
INFINEON TECHNOL 3.62% 2028-04-01	EUR	99 310,91	911,20	104 763,60	5 452,69	XS2056730679
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 229 630,63	40 345,66	3 355 525,02	125 894,39	

CLASE 8.^a

002556032

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
PHOSAGRO OAO-GDR	USD	41 964,64	-	39 644,96	(2 319,68)	US71922G2093
AERCAP HOLDINGS NV	USD	44 765,86	-	52 906,21	8 140,35	NL0000687663
ROCHE HOLDING	CHF	34 691,78	-	36 102,15	1 410,37	CH0012032048
GROUPE DANONE	EUR	40 253,35	-	57 937,60	17 684,25	FR0000120644
ALPHABET INC - CL C	USD	33 032,33	-	131 406,21	98 373,88	US02079K3059
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	40 711,92	-	49 607,48	8 895,56	US0394831020
APPLE INC	USD	12 354,40	-	61 286,11	48 931,71	US0378331005
VISA INC	USD	25 511,25	-	29 327,90	3 816,65	US92826C8394
AMAZON.COM INC	USD	30 383,03	-	31 313,68	930,65	US0231351067
TELENOR ASA	NOK	33 821,58	-	47 896,29	14 074,71	NO0010063308
BAYER AG	EUR	30 294,70	-	38 953,35	8 658,65	DE000BAY0017
DUERR AG	EUR	50 260,36	-	46 177,60	(4 082,76)	DE0005565204
ADIDAS AG	EUR	20 442,88	-	59 409,00	38 966,12	DE000A1EWWV0
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	40 574,21	-	39 062,10	(1 512,11)	IE00BYTBXV33
TOTALES Acciones admitidas cotización		479 062,29	-	721 030,64	241 968,35	
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES PLC FTSE 100	GBP	71 155,24	-	76 297,35	5 142,11	IE00B53HP851
FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	192 593,96	-	250 362,23	57 768,27	LU0976566736
PICTET - SECURITY - PE	EUR	55 027,50	-	73 852,02	18 824,52	LU0270904781
MORGAN ST GLOBAL CONV. B	EUR	120 000,00	-	171 699,26	51 699,26	LU0410169063
DB X-TRACKERS DAX ETF AC	EUR	110 933,70	-	112 446,40	1 512,70	LU0274211480
FIDELITY SOUTH EAST ASIA	EUR	65 900,03	-	154 900,00	88 999,97	LU0261946445
BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	43 781,94	-	63 295,12	19 513,18	LU0252968424
ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	35 149,96	-	55 940,86	20 790,90	LU0231484121
JPM GL CONVERTIBLE USD-C	USD	188 217,91	-	202 189,31	13 971,40	LU0194461744
CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	50 025,00	-	70 844,07	20 819,07	LU1120766032
GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	100 049,66	-	99 743,40	(306,26)	FR0010875237
ISHARES CORE EM IMI UCIT	EUR	214 736,56	-	223 087,40	8 350,84	IE00BKM4GZ66
ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	14 711,69	-	25 810,60	11 098,91	IE00B4L5Y983
LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	36 163,28	-	43 898,80	7 735,52	FR0007054358
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 298 446,43	-	1 624 366,82	325 920,39	
Acciones y participaciones						
SPDR TRUST	USD	38 941,89	-	97 602,76	58 660,87	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones		38 941,89	-	97 602,76	58 660,87	
TOTAL Cartera Exterior		5 046 081,24	40 345,66	5 798 525,24	752 444,00	

CLASE 8.^a

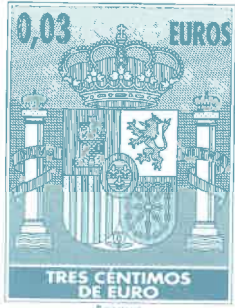
002556033

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
EURO-BOBL 5 YR 03/20100000 FISICA	EUR	134 340,00	133 630,00	6/03/2020
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000 FISICA	EUR	518 340,00	511 470,00	6/03/2020
TOTALES Futuros vendidos		652 680,00	645 100,00	
TOTALES		652 680,00	645 100,00	



CLASE 8.^a



002556034



CLASE 8.^a



002556035

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Entorno geopolítico

El ejercicio 2020 será recordado como el año de la pandemia global causada por el coronavirus denominado Covid-19. La lucha contra la propagación del virus en prácticamente todos los países ha confinado o paralizado, total o parcialmente durante muchas semanas, actividades que representan cerca del 70% de la economía mundial, lo que ha conducido al PIB global a una contracción histórica y global que el FMI cifra en una caída del 4,4% en 2020, la mayor desde que existen registros. Se ha llevado a la economía a un coma inducido que ha sido mucho más largo de lo inicialmente esperado y la situación, ni mucho menos está aún resuelta. El mundo sufre mientras escribimos estas líneas una tercera ola y los contagios están en niveles máximos en muchas regiones, pero con ya con el proceso de vacunación iniciado, sabemos que la pandemia tiene un fin y podrá desplazarse unos trimestres más allá del verano, pero no hay datos objetivos que hagan pensar que no sea una crisis temporal causada por un factor exógeno, en nuestra opinión, más comparable a una catástrofe natural que a la última gran crisis financiera.

Posiblemente, la característica principal de la recesión que el mundo ya deja atrás, más allá de su intensidad, sea la velocidad, pero la velocidad, tanto de la recesión como de la recuperación. El FMI estima una contracción de la actividad económica global del -4.4% para el ejercicio 2020, seguida de una recuperación del +5.2% en 2021. La situación global, sin embargo, es la media ponderada países en los que se han registrado enormes divergencias y mientras la economía china se ha expandido en 2020 y crecerá muy por encima del 8% en 2021, la economía de la eurozona retrocederá un 8,3% en 2020 y la española aún más, con una caída del 12,8%, según las previsiones de octubre del FMI.

Mucho se ha escrito sobre la gran divergencia entre la economía y los mercados, pero no vemos un comportamiento excepcional en este sentido. Los ciclos alcistas bursátiles comienzan y no terminan, con las recesiones y esta vez ha vuelto a ser así. Lo que, si llama la atención una vez más, son la intensidad y la velocidad de la recuperación, nuevamente, explicada por las particularidades del catalizador de esta crisis: la pandemia.



CLASE 8.^a



002556036

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Para tratar de paliar los efectos y combatir el shock económico, los principales bancos centrales y gobiernos del mundo han implementado programas de ayudas monetarias y fiscales de una intensidad y tamaño sin precedentes, superando con creces estos paquetes de estímulo fiscal, el tamaño de la contracción de las diferentes economías. Salimos de esta crisis de una forma muy parecida a cómo salimos de la anterior: con más deuda, pero ante situaciones extraordinarias eran necesarias medidas extraordinarias. La deuda global, que alcanza niveles de récord tanto en las economías desarrolladas como en las emergentes. En las primeras se espera que la deuda escale hasta el 126% del PIB entre 2019 y 2022 mientras que, en las economías emergentes, dicha cifra asciende hasta el 100%. El déficit público a escala global llegará en 2020 hasta un importe equivalente al 12,7% del PIB mundial y será del 14,4% el correspondiente al grupo de economías desarrolladas.

Los estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal, que ya había iniciado su política expansiva en 2019 con tres rebajas de tipos de intervención, consistieron en bajar los tipos de interés hasta el 0%, poner en marcha entre marzo y abril hasta 11 programas de emergencia con una capacidad de hasta 2,6 billones de dólares disponibles, entre los que estaba el programa de compra ilimitada de deuda del Tesoro y valores hipotecarios o dos programas de adquisición de deuda corporativa.

El BCE, no se quedó atrás. Anunció en marzo un primer paquete de medidas de refuerzo de la liquidez y mayores compras de activos para enfrentar la crisis sanitaria y económica. Se mejoraron las condiciones para que los bancos pudieran pedir liquidez casi ilimitada del programa TLTRO-III con menor coste y relajando la condicionalidad, y se elevó sustancialmente el programa en vigor de compras de bonos soberanos y corporativos con otros 120.000 millones de euros. Sólo unos días después de lo anterior, se puso en marcha el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP) con 750.000 millones de euros para “restablecer el funcionamiento ordenado de los mercados financieros de la zona del euro y garantizar que la Política Monetaria Europea siga llegando a todos los rincones de la zona euro”, al que se dotó en junio de 600.000 millones de euros adicionales, hasta un tamaño total de 1,3 billones, a la vez que se prolongaba hasta junio de 2021. Ya en diciembre, y ante la gravedad de la segunda ola de la pandemia, el BCE amplía el Programa de Emergencia (PEPP) hasta marzo de 2022 y se dota con 500.000 millones adicionales hasta los 1,8 billones de euros. Las condiciones extraordinarias de liquidez a la banca se prologan hasta junio de 2022.



CLASE 8.ª



002556037

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Entre los programas de política fiscal puestos en marcha por los gobiernos de todo el mundo destacan los implementados o anunciados por la Comisión Europea, que pretenden movilizar hasta un total de 3,3 billones de euros, lo que equivaldría al 22,1% de la economía europea. Entre dichos programas cabe destacar el Fondo de Recuperación Europeo, denominado Next Generation EU, por medio del que se movilizarán 750.000 millones de euros financiados a través de la emisión de deuda comunitaria. Los fondos se distribuirán en forma de transferencias y préstamos a los países más afectados por la pandemia entre 2021 y 2024.

Se concretaban en el semestre dos eventos políticos con la capacidad de impactar de manera relevante a los mercados. Tras tensar la cuerda hasta casi el último día, se llegó a un acuerdo que terminaba con la saga del Brexit y se materializaba el 31 de diciembre el divorcio del Reino Unido y la Unión Europea, pero de una manera organizada, que después de más de dos años desde el referéndum, el mercado veía con buenos ojos.

Por otro lado, las elecciones presidenciales de EE.UU. se saldaban con la victoria del candidato demócrata, Joe Biden, cuyo partido se hacía además con el control del senado el día 5 de enero de 2021, tras las elecciones en el estado de Georgia. La llamada marea azul ha sido acogida con optimismo por las bolsas, que piensan que el nuevo presidente Biden, continuará e incluso acelerará los estímulos fiscales, pero mantendrá a su vez unas políticas moderadas en lo que a las subidas de impuestos se refiere, ante la enorme división del país y la ajustada mayoría alcanzada en ambas cámaras.

Mercados financieros

En ese entorno económico, las bolsas han cerrado un año muy positivo, con rentabilidades de doble dígito para las bolsas globales, aunque con grandes divergencias entre sectores y países. Gran parte de las subidas del año se concentraron en el segundo semestre, según íbamos teniendo principalmente, noticias de los estímulos monetarios y fiscales, pero también al demostrarse la gran eficacia de las vacunas contra el covid-19. El índice mundial de acciones avanzaba un 19% en el semestre, con un avance superior al 30% de los mercados emergentes, un 22% de la bolsa estadounidense y un 11% para la europea.

En renta fija, los tipos de interés se han mantenido extraordinariamente bajos durante todo el ejercicio, pero en el caso de EE.UU., el camino del segundo semestre ha sido constatare al alza. La referencia a 10 años de la principal economía mundial ha repuntado, en tipos de interés, desde el +0.6% al +0.9%, causando pérdidas relevantes a los tenedores de esos bonos. El caso del bono alemán ha sido muy diferente, con los tipos de interés recortando incluso ligeramente en el semestre.



CLASE 8.^a



002556038

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

El mercado de crédito se ha mostrado más estable que la renta variable en la recuperación y el enorme soporte de los bancos centrales, que son los compradores de última instancia, se ha hecho muy evidente en los pequeños episodios de volatilidad de los meses de septiembre y octubre.

Renta variable

Durante el ejercicio 2020, la Sicav ha adoptado una gestión prudente de sus activos dentro de los parámetros de su política de inversión. La exposición a renta variable se ha ido modulando a medida que la evolución de los mercados ha ido dando señales de aversión al riesgo o de mayor propensión a asumirlo, cerrando el ejercicio con una ponderación del 24% repartida entre un 11% en acciones de compañías y un 13% en IICs de renta variable.

La cartera de renta fija se ha ido posicionando a lo largo del año de acuerdo con las circunstancias del mercado. A cierre del ejercicio se reparte entre bonos (65%) y Fondos de renta fija (1%). La cartera de renta fija se compone de deuda privada tanto corporativa (55%) como financiera (45%) principalmente de emisores europeos sólidos. La deuda corporativa se reparte entre deuda senior (43%) y deuda híbrida (12%). Mientras que la composición de la deuda financiera es la siguiente: deuda senior 23%, deuda subordinada con vencimiento cierto 10% y Contingente convertible 12%.

El rating medio al finalizar el ejercicio es BBB por S&P. La duración media de la cartera es de 2 años y la tir media del 1,8%.

Cerramos 2020 con un riesgo a divisa no euro del 13%, siendo el 12% en USD y el resto repartido entre GBP, CHF y NOK.

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.



CLASE 8.^a



002556039

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

Informe de gestión del ejercicio 2020

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2020 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

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

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2020, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2020, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2020, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 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 2020.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2020

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

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2021, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- 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 2020.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2020.

FIRMANTES:



D. Javier Claudio Benito Olalla
Presidente

D. Álvaro Pinel Olalla
Consejero

D. Jesús Lara Astiaso
Consejero

D. Ignacio Aragón Ramírez de Pineda
Secretario Consejero

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

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Yo, D. Ignacio Aragón Ramírez de Pineda, como Secretario del Consejo de Administración de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., confirmo que tras haberse reunido el Consejo de Administración en fecha 15 de marzo de 2021, todos los miembros del Consejo de Administración están de acuerdo con la formulación de las cuentas anuales a fecha 31 de diciembre 2020, las cuales han sido impresas por una cara en papel timbrado con la siguiente numeración, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 002556001 al 002556034 Del 002556035 al 002556039
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 002556040 al 002556073 Del 002556074 al 002556078

Con el Visto Bueno de la Sr. Secretario del Consejo se extiende la presente Diligencia.

Madrid, 15 de abril de 2021

D. Ignacio Aragón Ramírez de Pineda
Secretario consejero