



Informe de Auditoría de Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión de Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2020)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2020, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

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

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



Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras (nota 6)

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2020 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto de la Sociedad y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.
- Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.



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

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

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

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



Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de 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 de la Sociedad.
- 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 Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. 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.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702

Fernando Renedo Avilés
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22.478
12 de abril de 2021



KPMG AUDITORES, S.L.

2021 Núm. 01/21/01320
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Balances

31 de diciembre de 2020 y 2019

(Expresados en euros y con dos decimales)

		2020	2019
Deudores	Nota 5	31.764,14	72.315,78
Cartera de Inversiones financieras	Nota 6		
Cartera Interior			
Valores representativos de deuda		307.862,54	380.872,25
Instrumentos de patrimonio		267.682,26	1.198.166,03
		575.544,80	1.579.038,28
Cartera Exterior			
Valores representativos de deuda		86.504,88	1.455.658,32
Instrumentos de patrimonio		2.004.762,53	2.810.549,96
Instituciones de Inversión colectiva		2.343.616,73	866.916,33
		4.434.884,14	5.133.124,61
Intereses de la cartera de inversión		1.223.005,58	8.958,47
Total cartera de inversiones financieras		6.233.434,52	6.721.121,36
Tesorería	Nota 7	1.148.697,39	853.873,66
Total activos corrientes		7.413.896,05	7.647.310,80
Total activo		7.413.896,05	7.647.310,80
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	Nota 8		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas			
Capital		9.275.046,00	9.275.046,00
Prima de emisión		1.507.138,83	1.504.778,61
Reservas		874.321,68	818.094,24
(Acciones propias)		(3.475.959,43)	(3.569.643,90)
Resultados de ejercicios anteriores		(450.928,12)	(959.606,99)
Resultado del ejercicio		(324.683,71)	565.198,74
Total patrimonio neto		7.404.935,25	7.633.866,70
Acreeedores	Nota 9	8.960,80	13.444,10
Total pasivos corrientes		8.960,80	13.444,10
Total patrimonio y pasivo		7.413.896,05	7.647.310,80
Cuentas de compromiso	Nota 10		
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	820.380,00
Total cuentas de compromiso		-	820.380,00
Otras cuentas de orden			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	Nota 8	14.724.954,00	14.724.954,00
Pérdidas fiscales a compensar	Nota 11	324.683,71	959.606,99
Otros		-	3.923.705,68
Total otras cuentas de orden		15.049.637,71	19.608.266,67
Total cuentas de orden		15.049.637,71	20.428.646,67

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2020 y 2019**

(Expresadas en euros y con dos decimales)

		2020	2019
Comisiones retrocedidas a la IIC	Nota 5	-	637,72
Otros gastos de explotación			
Comisión de gestión	Nota 9	(61.482,76)	(62.342,23)
Comisión depositario	Nota 9	(6.921,15)	(7.348,12)
Otros		(24.060,31)	(23.902,71)
		<u>(92.464,22)</u>	<u>(93.593,06)</u>
RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN		<u>(92.464,22)</u>	<u>(92.955,34)</u>
Ingresos financieros		1.323.667,22	93.808,47
Gastos financieros		(4.437,73)	(252,08)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros			
Por operaciones de la cartera interior		63,77	112.314,31
Por operaciones de la cartera exterior		(1.207.809,86)	427.696,66
Por operaciones de derivados		-	-
		<u>(1.207.746,09)</u>	<u>540.010,97</u>
Diferencias de Cambio		(28.692,83)	7.540,98
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros			
Resultado por operaciones de la cartera interior		(194.148,40)	88.785,90
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(312.681,22)	193.216,71
Resultado por operaciones con derivados		191.819,56	(264.956,87)
		<u>(315.010,06)</u>	<u>17.045,74</u>
RESULTADO FINANCIERO		<u>(232.219,49)</u>	<u>658.154,08</u>
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(324.683,71)	565.198,74
Impuestos sobre beneficios	Nota 11	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>(324.683,71)</u>	<u>565.198,74</u>

TÍTULOS ALCALÁ

SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros y con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos en 31 de diciembre de 2020

	<u>2020</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>(324.683,71)</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>(324.683,71)</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	9.275.046,00	1.504.778,61	818.094,24	(3.569.643,90)	(959.606,99)	565.198,74	7.633.866,70
Ajustes por cambio de criterio 2019 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2019 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2020	9.275.046,00	1.504.778,61	818.094,24	(3.569.643,90)	(959.606,99)	565.198,74	7.633.866,70
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(324.683,71)	(324.683,71)
Operaciones con socios o propietarios	-	2.360,22	(292,43)	93.684,47	-	-	95.752,26
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	56.519,87	-	508.678,87	(565.198,74)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2020	<u><u>9.275.046,00</u></u>	<u><u>1.507.138,83</u></u>	<u><u>874.321,68</u></u>	<u><u>(3.475.959,43)</u></u>	<u><u>(450.928,12)</u></u>	<u><u>(324.683,71)</u></u>	<u><u>7.404.935,25</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2020.

TÍTULOS ALCALÁ

SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros y con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos en 31 de diciembre de 2019

	<u>2019</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>565.198,74</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>565.198,74</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	9.275.046,00	1.480.602,38	818.329,41	(3.846.856,31)	-	(959.606,99)	6.767.514,49
Ajustes por cambio de criterio 2018 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2018 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2019	9.275.046,00	1.480.602,38	818.329,41	(3.846.856,31)	-	(959.606,99)	6.767.514,49
Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	565.198,74	565.198,74
Operaciones con socios o propietarios	-	24.176,23	(235,17)	277.212,41	-	-	301.153,47
Aplicación de la pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(959.606,99)	959.606,99	-
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u><u>9.275.046,00</u></u>	<u><u>1.504.778,61</u></u>	<u><u>818.094,24</u></u>	<u><u>(3.569.643,90)</u></u>	<u><u>(959.606,99)</u></u>	<u><u>565.198,74</u></u>	<u><u>7.633.866,70</u></u>

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2020

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 2 de agosto de 2002, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 18, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

La Sociedad fue inscrita con el número 2.719 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Durante el ejercicio 2020, la gestión, representación y administración de la Sociedad estaba encomendada a Novo Banco Gestión S.A., hasta el 27 de noviembre de 2020 y a partir de esa fecha a Deutsche Wealth Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Durante el ejercicio 2019, la gestión, representación y administración de la Sociedad estaba encomendada a Novo Banco Gestión S.A. Durante el ejercicio 2020 los valores se encontraban depositados en Santander Securities Services SA., hasta el 27 de noviembre de 2020 y a partir de esta fecha en BNP Securities Services, Sucursal en España. Durante el ejercicio 2019 los valores se encontraban depositados en Santander Securities Services SA.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2020, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2020.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2020 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2020 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2020, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
Base de reparto	
Pérdidas del ejercicio	(324.683,71)
Distribución	
Reserva legal	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(324.683,71)
	(324.683,71)

La distribución del beneficio de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, aprobada por la Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2020 ha sido la siguiente:

	Euros
Base de reparto	
Beneficios del ejercicio	565.198,74
Distribución	
Reserva legal	56.519,87
Resultados de ejercicios anteriores	508.678,87
	565.198,74

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo, se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

(i) Partidas a cobrar

Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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.

(ii) Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

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

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) 6° del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

(iii) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(iv) Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minorará o aumentará los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance («Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados» u «Otros depósitos de garantía»). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden («Valores aportados como garantía»).

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultado por operaciones con derivados".

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance ("Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de garantía"). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de "Derivados", de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros". En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe "Diferencias de cambio".

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(m) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	2020	2019
Hacienda Pública, deudora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	19.237,07	12.042,65
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores	12.178,86	2.904,20
Otros	-	-
Otros deudores	348,21	157,53
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	-	57.211,40
	31.764,14	72.315,78

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos por dividendos pendientes de cobro que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2021.

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad registró en el epígrafe 'Comisiones retrocedidas a la IIC' de la cuenta de pérdidas y ganancias un importe de 637,72 euros, correspondiente a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Deutsche Bank, S.A.E., en las que ha invertido la Sociedad. Durante el ejercicio 2020, la Sociedad no ha generado derecho a dichas retrocesiones.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2020 y 2019.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es inferior al año.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2020 y 2019, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El epígrafe "Derivados" del balance recoge las primas pagadas por operaciones con opciones y warrants comprados, así como los saldos deudores derivados de las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados. El nominal comprometido de estas operaciones se detalla en la nota 11.

Durante los ejercicios 2020 y 2019, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o con técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

Al 31 de diciembre de 2020, el vencimiento de los valores representativos de deuda se sitúa entre 2021 y 2049.

Al 31 de diciembre de 2019, el vencimiento de los valores representativos de deuda se situaba entre 2020 y 2049.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2020

	Euros	
	Dólar estadounidense	Yen japonés
Instrumentos de patrimonio	213.143,06	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1.840.119,61	79.806,53
Total	2.053.262,67	79.806,53

• A 31 de diciembre de 2019

	Euros				
	Dólar estadounidense	Libra esterlina	Franco suizo	Corona sueca	Dólar Hong Kong
Instrumentos de patrimonio	1.186.268,71	133.124,67	91.390,98	49.676,71	211.026,10
Instituciones de Inversión Colectiva	1537.540,41	-	-	-	-
Total	2.723.809,12	133.124,67	91.390,98	49.676,71	211.026,10

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.

Durante los ejercicios 2020 y 2019 la Sociedad no realizó ni compras ni ventas de valores a la Entidad Depositaria.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Durante los ejercicios 2020 y 2019, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2020 y 2019, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Euros	
	2020	2019
Cuentas en depositario	1.143.697,39	853.873,66
Otra cuentas de tesorería	5.000,00	-
	1.148.697,39	853.873,66

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2020 y 2019, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2020 se han devengado ingresos financieros con el depositario por importe de 760,16 euros (1.127,35 euros durante el ejercicio 2019).

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2020 y 2019.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es inferior al año.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2020 y 2019 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el capital de la Sociedad está representado por 6.183.364 acciones ordinarias de 1,50 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.400.000,00 euros y 24.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 1,50 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2020 y 2019 a 14.724.954,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2020 y 2019, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2020	2019
Patrimonio de la Sociedad	7.404.935,25	7.633.866,70
Número de acciones en circulación	4.514.424	4.454.378
Valor liquidativo	1,64	1,71

Conforme a la normativa aplicable el número de accionistas no debe ser inferior a 100. Al 31 de diciembre de 2020 y 2019 la Sociedad cumple con el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2020, Fundación Familia Torres Irigoyen e Inversiones Torres Irigoyen, S.L. tenían en propiedad el 31,96 % y el 11,15% de las acciones de la Sociedad, respectivamente.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2020 y 2019 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2019	1.907.551	3.846.856,31
Compras	29	48,60
Ventas	(178.594)	(277.261,01)
	<u>1.728.986</u>	<u>3.569.643,90</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019		
Compras	34.101	54.762,26
Ventas	(94.147)	(148.446,73)
	<u>1.668.940</u>	<u>3.475.959,43</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2020		

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva 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 establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de 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.

Al 31 de diciembre de 2020 las diferencias positivas netas ascienden a 1.507.138,83 euros (1.504.778,61 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2019).

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2020 y 2019, es como sigue:

	Euros	
	2020	2019
Otros acreedores		
Saldo pendiente de liquidar por compra de valores	1,64	-
Comisiones	5.617,94	6.087,13
Otros	1.042,74	5.057,47
Otros	2.298,48	2.299,50
	8.960,80	13.444,10

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2020 y 2019 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2020		2019	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	5.305,82	61.482,76	5.446,40	62.342,23
Custodia	312,12	6.921,15	640,73	7.348,12
Total	5.617,94	68.403,91	6.087,13	69.690,35

Como se señala en la nota 1, durante el ejercicio 2019 la gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a Novo Banco Gestión S.A., hasta el 27 de noviembre de 2020 y a partir de esta fecha a Deutsche Wealth Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Durante los ejercicios 2020 y 2019, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,85% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente.

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad periodificaba diariamente una comisión de depósito fija del 0,10% anual pagadera a Santander Securities Services SA., hasta el 27 de noviembre de 2020 y a partir de esta fecha periodifica una comisión del 0,05% pagadera a BNP Securities Services, Sucursal en España, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2020 y 2019.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2020 y 2019 es inferior al año.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(10) Cuentas de Compromiso

Al 31 de diciembre de 2020, la Sociedad no tenía operaciones contratadas.

El detalle al 31 de diciembre de 2019 de este epígrafe de las operaciones contratadas era como sigue:

• A 31 de diciembre de 2019

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros Nominal comprometido	Subyacente comprometido
Futuros vendidos	Corta	Organizado	EUR	27	20/03/2020	820.380,00	Eurostoxx 50
						820.380,00	

(11) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por el Real Decreto - Ley 3/2016, de 2 de diciembre por el que se adopta 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%, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo 9 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

A continuación, se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2020 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y contable del impuesto	(324.683,71)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	19.237,07
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	19.237,07

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2020, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2017. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La Sociedad recoge la previsión del cálculo del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2020 en cuentas de orden, procediendo a su registro en el momento de su presentación ante la Hacienda Pública.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(12) Política de Gestión de Riesgos

Los niveles máximos de riesgos financieros a los que está sometida la Sociedad se recogen fundamentalmente en la política de inversión contenida en el folleto respectivo.

El área de Gestión y Control de Riesgos de la Sociedad Gestora (en adelante G&CR), ha definido una serie de procedimientos destinados a la identificación, medición, gestión y control de los mismos, clasificados en:

Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado se refiere al riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en el valor de los activos, como consecuencia de variaciones que afectan a los precios de mercado.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de precio, tipo de interés y tipo de cambio.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido tres análisis:

- 1) Volatilidad: El objetivo de este control es analizar la desviación de rentabilidades con el objeto de obtener información relativa al riesgo de mercado asumido en las carteras.
- 2) Duración: El objetivo de este análisis es cuantificar el riesgo por tipo de interés en las carteras.
- 3) Rentabilidad vs Benchmark: Con este análisis hacemos un seguimiento de la rentabilidad obtenida por las carteras con relación a su Benchmark de referencia, intentando justificar las desviaciones.

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito es aquel que tiene en cuenta la probabilidad de pérdida que se puede originar por el incumplimiento de los compromisos de pago por parte de un prestatario o del emisor de un activo.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de contraparte, país, liquidación y emisor.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el análisis de Rating, cuyo objetivo es cuantificar el riesgo de crédito asumido por posiciones en cartera con rating inferior a BBB.

Por otro lado, se analiza el Riesgo de Contraparte cuantificando el riesgo por posiciones OTC.

Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez se puede contemplar desde una doble perspectiva:

- Por un lado, surge ante la eventualidad de no poder liquidar o cerrar una posición a tiempo, en un momento dado, sin impactar significativamente en el precio de mercado o en el coste de la transacción.
- Por otro lado, puede ser entendido como el riesgo de no disponer, en un momento preciso, de activos líquidos suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido la aplicación de "colchones de liquidez" en base a la profundidad de los mercados donde operan los activos en cartera.

Riesgo Operacional

El Riesgo Operacional comprende una variedad de riesgos que se generan por la posibilidad de ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la operativa, el fraude y con la organización administrativa y tecnológica.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

Una de las principales fuentes de error operacional en la gestión de carteras es la valoración de activos. Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido un Comité de Valoración mensual, donde se supervisan las pautas de valoración aprobadas y se resuelven excepciones a las mismas. En la búsqueda de una valoración razonable, una empresa de servicios externa da precio a los productos complejos (Ej. OTC, estructurados, ABS, etc.).

Además, se ha establecido un procedimiento de análisis de errores operativos, cuyo objetivo es recopilar e informar de las incidencias más significativas acaecidas durante el período y que vienen motivadas por errores humanos o de procedimiento.

Riesgo Regulatorio/Legal

El Riesgo Regulatorio / Legal se refiere a aquél que se origina como consecuencia de fallos en la interpretación y aplicación de la normativa vigente, así como en pérdidas debidas a que un contrato no pueda ser ejecutado en los términos previstos por ineficiencias en la formalización.

Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el control de límites legales y por folleto. El objetivo de este análisis es hacer un seguimiento de los incumplimientos establecidos por la normativa vigente (Ej. activos aptos, límites de concentración, coeficiente de liquidez, número mínimos de accionistas, apalancamiento en derivados, etc.) y por los folletos de las carteras.

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2020 y 2019, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2020 y 2019, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del TRLSC.

A 31 de diciembre de 2020, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 3 hombres (3 hombres durante el ejercicio 2019).

(14) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2020 y 2019.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad para el ejercicio 2020 es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2020 han ascendido a 4.969,68 euros, con independencia del momento de su facturación. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 percibidos por otros auditores ascendieron a 2.299,50 euros.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Memoria de las Cuentas Anuales

(16) Información sobre el Periodo Medio de Pago a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2020 y 2019, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2020 y 2019 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2020

(Expresado en euros y con dos decimales)

	Euros			Plusvalías/ Minusvalías acumuladas
	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	
Cartera Interior				
Valores representativos de deuda	300.908,23	307.862,54	5.384,98	6.954,31
Instrumentos de patrimonio	229.496,42	267.682,26	-	38.185,84
Cartera Exterior				
Valores representativos de deuda	1.295.736,79	86.504,88	1.217.620,60	(1.209.231,91)
Instrumentos de patrimonio	1.903.372,72	2.004.762,53	-	101.389,81
Instituciones de Inversión Colectiva	2.369.481,52	2.343.616,73	-	(25.864,79)
Total	6.098.995,68	5.010.428,94	1.223.005,58	(1.088.566,74)

TÍTULOS ALCALÁ
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros y con dos decimales)

	Euros			Plusvalías/ Minusvalías acumuladas
	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	
Cartera Interior				
Valores representativos de deuda	375.301,31	380.872,25	1.613,83	5.570,94
Instrumentos de patrimonio	1.145.761,22	1.198.166,03	-	52.404,81
Cartera Exterior				
Valores representativos de deuda	1.421.569,52	1.455.658,32	7.344,64	34.088,80
Instrumentos de patrimonio	2.654.492,65	2.810.549,96	-	156.057,31
Instituciones de Inversión Colectiva	804.692,94	866.916,33	-	62.223,39
Total	6.401.817,64	6.712.162,89	8.958,47	310.345,25

**TÍTULOS ALCALÁ,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Informe de Gestión

Ejercicio 2020

1. Evolución del mercado

El año 2020 comenzó con todas las miradas puestas en el acuerdo firmado entre Estados Unidos y China. Dicho acuerdo aliviaba las tensiones comerciales que habían caracterizado 2019 pero la expansión del Covid-19 por todo el mundo provocó un colapso de las cadenas de producción / distribución a nivel mundial. El foco se trasladó desde Asia primero, luego Europa y finalmente hacia Estados Unidos. Gran parte de los países emergentes tardaron más tiempo en experimentar la subida de contagio y defunciones.

Durante abril y mayo, la tendencia de los mercados financieros se invirtió y protagonizaron una recuperación generalizada. Los principales catalizadores fueron junto con el optimismo respecto a la posibilidad del desarrollo de vacunas antes de final de año, la disminución del ritmo de contagios del Covid-19 (principalmente en China y Europa) y el impulso recibido por las autoridades monetarias y fiscales ya que todos los Bancos Centrales y Gobiernos comenzaron a realizar anuncios de grandes paquetes de estímulo. Los bonos gubernamentales experimentaron por todo lo anterior movimientos importantes en el año. De este modo, el tipo de interés del bono alemán a 10 años ha se situó a cierre del año al -0.57% frente al -0.19% en el mes de enero. Por otro lado, los tipos de interés en EE. UU han experimentado movimientos equivalentes tanto en los plazos largos como en los referencias de más corto plazo. En los mercados de crédito corporativo los diferenciales de crédito experimentaron movimientos significativos especialmente en los segmentos de High Yield, tanto en Europa como en Estados Unidos que se redujeron de forma muy considerable, ya que los gobiernos empezaron a refinanciar a compañías en problemas, así como compras puntuales de bonos existentes.

Tras un verano más tranquilo la situación de la pandemia fue empeorando e hizo que los índices de contagio y mortalidad en Europa y en Estados Unidos superaran los máximos anteriores. Además, se expandió con mucha rapidez en el resto de los países del mundo que todavía no habían sufrido el virus. La situación fue tal que las restricciones y confinamientos volvieron a retrasar la recuperación económica, pero tuvimos los anuncios de los resultados en pruebas en las vacunas de los laboratorios Pfizer-BioNTech, Moderna y AstraZeneca/Oxford. Estos anuncios propulsaron a la renta variable, especialmente a los sectores más afectados durante el año, como la energía, los hoteles, aerolíneas y las empresas financieras, pero no pude impedir que el índice Eurostoxx terminara en negativo -5,14%. Los índices americanos sí subieron impulsados por la victoria de Biden en las elecciones que se traduce en una mayor estabilidad política; así en año el S&P 500 subió un 16,26% y el índice tecnológico Nasdaq un 47,58%. El Brexit también se pudo resolver, pero al estar ya muy descontado no tuvo un impacto significativo en los mercados.

En los mercados de divisas hemos visto algo de retorno a la normalidad en las monedas de países emergentes que han visto este año una gran depreciación por la vuelta a las monedas de mayor calidad como el euro, dólar o yen japonés. El euro se apreció frente al dólar pasando de 1,1213 a comienzos de año a 1,2216 a finales de año.

El precio del petróleo ha vivido un año de enorme volatilidad, viendo hasta precios en negativo. En el semestre el crudo remontó con la esperanza de vuelta a la normalidad a lo largo del 2021 gracias a las vacunas y vimos como el barril Brent y terminó normalizado cerrando en 51,17 dólares a fin de año.

Por el contrario, ciertos activos "refugio" se han visto favorecidos por el entorno de inestabilidad y tipos de interés extremadamente bajos. De este modo, el oro actuó como un activo diversificador para las carteras de los inversores globales cerrando el año a 1.898 dólares la onza (+25,12%).

2. Política de Inversiones

La cartera cierra el periodo con una exposición a la renta variable del 30.67%. De este modo la misma registra una rentabilidad del -4.29%.

3. Evolución del valor liquidativo

La rentabilidad del valor liquidativo fue del -4.29%.

4. Evolución del patrimonio

La evolución patrimonial de la Sociedad a lo largo del año ha sido negativa habiendo pasado de 7,633,866.70 euros en diciembre de 2019 a 7,404,935.25 euros a 31 de diciembre de 2020.

5. Evolución previsible de la sociedad

Mantenemos una visión constructiva en un horizonte de doce meses, para ello se necesitará de una estabilización de la pandemia y con ello la recuperación de la actividad económica que implique creación de empleo y aumento de consumo. Prevemos una recuperación en 2021 aunque puede retrasarse por los nuevos confinamientos que están siendo aplicados tras el incremento en contagios y fallecidos por el COVID.

Nuestra intención es seguir en nuestras carteras con ligera sobre-ponderación en renta variable, pero a su vez con mucha cautela en renta fija mediante una gran posición en bonos de alta calidad crediticia.

El optimismo del mercado se verá amenazado en los próximos meses por la evolución económica o del coronavirus, pero lo importante es seguir centrándose en una evaluación racional y basada en los fundamentos.

DILIGENCIA DE FIRMA

Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión de Títulos Alcalá, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2020.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas cuentas anuales e informe de gestión son formulados y firmados por todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que firman a continuación.

Madrid, 31 de marzo de 2021.



D. Luciano Jesus Torres Irigoyen
Presidente



D. Raul Abril Ramirez
Secretario Consejero



D. Caio Augusto Bellini Squirra
Consejero