



Informe de Auditoría de MVB Fund, F.C.R.

(Junto con las cuentas anuales e informe de gestión del Fondo MVB Fund, F.C.R. correspondientes al ejercicio finalizado el 31.12.2019)



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 Partícipes de MVB Fund, F.C.R.
por encargo de Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A. (la Sociedad Gestora)

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de MVB Fund, F.C.R. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo 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 del Fondo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados y flujos de efectivo 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 del Fondo 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.

Valoración de las Inversiones Financieras (véase nota 5 de las cuentas anuales)

El objeto principal del Fondo consiste en la toma de participaciones temporales en otras entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares. De manera complementaria a este objeto principal, el Fondo puede realizar coinversiones junto con esas entidades de capital riesgo.

El valor recuperable de las participaciones en entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares en las que participa se determina mediante la aplicación de técnicas de valoración que a menudo requieren el ejercicio de juicio por parte de la Sociedad Gestora del Fondo, así como el uso de asunciones y estimaciones. Debido a la incertidumbre asociada a las citadas estimaciones que pueden impactar de forma significativa en la determinación del patrimonio del Fondo y en el cálculo de su valor liquidativo se ha considerado un aspecto relevante de auditoría.

Nuestros procedimientos de auditoría han comprendido, entre otros, un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por el Fondo en relación con la valoración de las participaciones en entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares, la correcta clasificación de las inversiones financieras de los instrumentos de patrimonio, y la evaluación de los indicadores de deterioro, así como de la metodología e hipótesis utilizadas en la estimación del valor recuperable, contrastando la información de las entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares en las que existen indicadores de deterioro. Adicionalmente hemos evaluado que la información de las cuentas anuales en relación con las participaciones en entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares, es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención respecto de lo señalado en la nota 17 de la memoria adjunta, en la que los administradores de la Sociedad Gestora hacen mención al hecho posterior en relación con la emergencia sanitaria asociada a la propagación del Coronavirus COVID-19 y la evaluación de sus consecuencias a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, considerando las medidas adoptadas por el Gobierno de España en los Reales Decretos 463/2020, de 14 de marzo, y 8/2020, de 17 de marzo, así como las dificultades que conlleva la estimación de los potenciales impactos que podría tener esta situación. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.



Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora 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 del Fondo, 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 Gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo 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 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 Sociedad Gestora en relación con el Fondo.
- 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 Gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores de la Sociedad Gestora, 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 del Fondo 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 el Fondo 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 Sociedad Gestora 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 Sociedad Gestora, 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 para MVB Fund, F.C.R.

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

29 de mayo de 2020



KPMG AUDITORES, S.L.

2020 . Núm. 01/20/04408

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

MVB FUND, F.C.R.

Balance

31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros con dos decimales)

<u>Activo</u>	Nota	<u>31.12.19</u>
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	6	19.396.061,83
Total activo corriente		<u>19.396.061,83</u>
Inversiones financieras a largo plazo	5	
Instrumentos de patrimonio		
De entidades objeto de capital riesgo		<u>2.259.216,29</u>
Total activos no corrientes		<u>2.259.216,29</u>
Total activo		<u><u>21.655.278,12</u></u>
<u>Pasivo y Patrimonio neto</u>	Nota	<u>31.12.19</u>
Acreeedores y cuentas a pagar	8	
Deudas a corto plazo		<u>22.062,71</u>
Total pasivo		<u><u>22.062,71</u></u>
Fondos reembolsables	7	
Participes		23.333.400,00
Reservas		(49.250,00)
Resultado del ejercicio		<u>(1.650.934,59)</u>
Total Fondos reembolsables		<u>21.633.215,41</u>
Total patrimonio neto		<u>21.633.215,41</u>
Total pasivo y patrimonio neto		<u><u>21.655.278,12</u></u>
Cuentas de riesgo y compromiso		
Compromisos de compra de valores	5 y 9	
De empresas objeto de capital riesgo		29.820.188,71
Otras cuentas de orden	9	
Patrimonio total comprometido		155.556.000,00
Patrimonio comprometido no exigido		(132.222.600,00)
Pérdidas fiscales a compensar		<u>(1.650.934,59)</u>
Total cuentas de orden		<u><u>51.502.654,12</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales del ejercicio 2019.

MVB FUND, F.C.R.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias para el ejercicio comprendido entre el
10 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros con dos decimales)

	<u>Nota</u>	<u>2019</u>
Otros resultados de explotación		
Comisiones satisfechas	11 (a)	<u>(1.555.560,60)</u>
Diferencias de cambio		<u>(21.830,73)</u>
Margen Bruto		<u>(1.577.391,33)</u>
Otros gastos de explotación	11 (b)	
Servicios exteriores		<u>(70.993,01)</u>
Tributos		<u>(2.550,25)</u>
		<u>(73.543,26)</u>
Resultado de explotación		<u>(1.650.934,59)</u>
Resultado antes de impuestos		<u>(1.650.934,59)</u>
Impuesto sobre beneficios		<u>-</u>
Resultado del ejercicio		<u><u>(1.650.934,59)</u></u>

MVB FUND, F.C.R.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos reconocidos correspondiente al ejercicio comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	<u>2019</u>
Resultado del ejercicio	(1.650.934,59)
Otros ingresos y gastos reconocidos	-
Total ingresos y gastos del ejercicio	<u>(1.650.934,59)</u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019

	<u>Partícipes</u>	<u>Reservas</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 10 de junio de 2019	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	(1.650.934,59)	(1.650.934,59)
Operaciones con socios o propietarios				
Suscripciones	<u>23.333.400,00</u>	<u>(49.250,00)</u>	-	<u>23.284.150,00</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u><u>23.333.400,00</u></u>	<u><u>(49.250,00)</u></u>	<u><u>(1.650.934,59)</u></u>	<u><u>21.633.215,41</u></u>

MVB FUND, F.C.R.

Estado de Flujos de Efectivo para el ejercicio comprendido entre el
10 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2019

(Expresado en euros)

	<u>2019</u>
A) <u>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</u>	<u>(1.678.121,88)</u>
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos	<u>(1.650.934,59)</u>
2. Ajustes del resultado	
a) Diferencias de cambio (+/-)	<u>21.830,73</u>
3. Cambios en el capital corriente	
a) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	<u>22.062,71</u>
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	<u>(71.080,73)</u>
B) <u>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</u>	<u>(2.259.216,29)</u>
5. Pagos por inversiones (-)	
a) Inversiones financieras	<u>(2.259.216,29)</u>
C) <u>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</u>	<u>23.333.400,00</u>
7. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	
a) Emisión de capital (+)	<u>23.333.400,00</u>
8. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	<u>-</u>
D) <u>Aumento/disminución neta del efectivo o equivalentes (A+B+C)</u>	19.396.061,83
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio.	-
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio.	<u>19.396.061,83</u>

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2019

(1) Naturaleza y Actividades del Fondo

MVB Fund, Fondo Capital Riesgo (en adelante “el Fondo”) se ha constituido como Fondo de Capital-Riesgo el 10 de junio 2019. La creación del Fondo ha sido por un período de doce años, a contar desde el 31 de diciembre de 2019, el primer cierre. Si se justifica en interés de los Inversores, se podrá determinar la extensión de este plazo de duración en dos años adicionales, resultando en una duración de catorce años. Dicha prórroga será notificada por la Sociedad Gestora a la Comisión Nacional del Mercado de Valores y a los inversores.

El Fondo tiene por objeto principal la suscripción de compromisos de inversión en otras entidades de capital riesgo, Venture capital o vehículos similares, tanto si son de nueva creación como mediante la toma de participaciones de terceros, así como la realización de coinversiones junto con esas entidades de capital riesgo, en los términos previstos en la LECR y de conformidad con el Artículo 5 del Reglamento de Gestión del Fondo.

El Fondo está inscrito con el número 259 en el Registro Administrativo de Fondos de Capital-Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 21 de junio de 2019.

El Fondo tiene su domicilio social establecido en la calle Juan Bravo, 10 (Madrid).

El Fondo se rige por su Reglamento de gestión y por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (en adelante, “Ley 22/2014”), por las Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en su defecto por el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El patrimonio comprometido mínimo inicial será de 1.650 miles de euros.
- *Coficiente obligatorio de inversión*: Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 60% de su activo computable en acciones u otros valores o instrumentos financieros que puedan dar derecho, directa o indirectamente, a la suscripción o adquisición de aquéllas y en participaciones en el capital de empresas que sean objeto de su actividad principal. Dentro de este porcentaje podrá dedicar hasta 30 puntos porcentuales del total de su activo computable a préstamos participativos a empresas que sean objeto de su actividad, estén participadas o no por el Fondo, y hasta 100 puntos porcentuales del total de su activo computable en la adquisición de acciones o participaciones de entidades de capital-riesgo que reúnan las características contempladas en la Ley. También se entenderán incluidas dentro de este coeficiente las acciones y participaciones en el capital de empresas no financieras que coticen o negocien en un segundo mercado de una bolsa española, en un sistema multilateral de negociación español o en mercados equivalentes en otros países y la concesión de préstamos participativos a las mismas. En el caso de que el Fondo tenga una participación o un préstamo participativo en una entidad que sea admitida a negociación en un mercado no incluido en el apartado anterior, dicha participación podrá computarse dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producida la admisión a cotización de esta última.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Sin embargo, la normativa prevé incumplimientos temporales de este coeficiente en los siguientes casos:

- durante los primeros tres años a partir de su inscripción en el correspondiente registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- durante veinticuatro meses, a contar desde que se produzca una desinversión característica del coeficiente obligatorio, siempre y cuando no existiese incumplimiento previo.
- durante los tres años siguientes a una nueva aportación de recursos a al Fondo.

Al 31 de diciembre de 2019, el Fondo no cumple con el coeficiente obligatorio de inversión debido a que el Fondo se ha constituido a lo largo del ejercicio 2019. No obstante, dispone de tres años para cumplir con el coeficiente.

- Mantenimiento de un porcentaje máximo del 25% de su activo en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades. En este sentido, podrán invertir hasta el 25% de su activo en empresas pertenecientes a su grupo o al de su Sociedad Gestora siempre que cumplan los siguientes requisitos:
 - Que los estatutos o reglamentos contemplan estas inversiones.
 - Que la entidad o, en su caso, su Sociedad Gestora disponga de un procedimiento formal, recogido en su reglamento interno de conducta, que permita evitar conflictos de interés y cerciorarse de que la operación se realiza en interés exclusivo de la entidad. La verificación del cumplimiento de estos requisitos corresponderá a una comisión independiente creada en el seno de su consejo o a un órgano independiente al que la Sociedad Gestora encomiende esta función.
 - Que en los folletos y en la información pública periódica de la entidad se informe con detalle de las inversiones realizadas en entidades del grupo.

El resto de su activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión antes indicado puede mantenerse en:

- a) Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.
- b) Participaciones en el capital de empresas que no cumplan los requisitos exigidos en la Ley 22/2014.
- c) Efectivo.
- d) Préstamos participativos.
- e) Financiación de cualquier tipo a sus empresas participadas.

Con respecto al activo computable, se entenderá como el resultado de sumar el importe de patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas del efecto impositivo, con los correspondientes ajustes que pudiera determinar el Ministerio de Economía y Competitividad y, con su habilitación expresa, la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La gestión, representación y administración del Fondo está encomendada a Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A. (la Sociedad Gestora). Las cuentas de valores se encuentran depositadas en Bankinter, S.A. El Intermediador del Fondo en presentación de oportunidades de inversión es Jazzya Investments, S.L. Adicionalmente, el Fondo tiene un contrato de asesoramiento con Martín Varsavsky (véase nota 11).

(2) Bases de Presentación(a) Imagen fiel

Estas cuentas anuales se han formulado a partir de los registros contables del Fondo. Las cuentas anuales del ejercicio 2019 se han preparado de acuerdo con la legislación mercantil vigente, con las normas establecidas en la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las entidades de capital riesgo y con el Plan General de Contabilidad, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y de los resultados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

Los Administradores de la Sociedad Gestora estiman que las cuentas anuales del ejercicio 2019 que han sido formuladas el 27 de marzo de 2020, serán aprobadas por su Junta de Accionistas sin modificación alguna.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de las incertidumbres y juicios relevantes en la aplicación de políticas contables

La preparación de las cuentas anuales requiere la aplicación de estimaciones contables relevantes y la realización de juicios, estimaciones e hipótesis en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fondo. En este sentido, se resume a continuación un detalle de los aspectos que han implicado un mayor grado de juicio, complejidad o en los que las hipótesis y estimaciones son significativas para la preparación de estas cuentas anuales.

i) Estimaciones contables relevantes e hipótesis

La corrección valorativa de los activos financieros implica un elevado juicio por la Dirección de la Sociedad Gestora y la revisión de saldos individuales en base a la calidad crediticia de los deudores y evolución del valor razonable de los activos financieros. Asimismo, implica el uso de métodos y técnicas de valoración siempre que resulten más representativos a la hora de determinar el posible deterioro de un activo financiero.

ii) Cambios de estimación

A pesar de que las estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora se han calculado en función de la mejor información disponible al 31 de diciembre de 2019, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a su modificación en los próximos ejercicios. El efecto en las cuentas anuales de las modificaciones que, en su caso, se derivasen de los ajustes a efectuar durante los próximos ejercicios se registraría de forma prospectiva.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

(3) Aplicación de Resultados

La propuesta de aplicación de resultados del Fondo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, formulada por el Consejo de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación es la siguiente:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Resultado del ejercicio	<u>(1.650.934,59)</u>
<u>Aplicación</u>	
Resultados de ejercicios anteriores	<u>(1.650.934,59)</u>

(4) Normas de Registro y Valoración(a) Instrumentos financierosi) Clasificación y separación de instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se clasifican en el momento de su reconocimiento inicial como un activo financiero, un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, de conformidad con el fondo económico del acuerdo contractual y con las definiciones de activo financiero, pasivo financiero o de instrumento de patrimonio.

El Fondo clasifica los instrumentos financieros en las diferentes categorías atendiendo a las características y a las intenciones de los Administradores en el momento de su reconocimiento inicial.

El Fondo evalúa si un derivado implícito debe ser separado del contrato principal, sólo en el momento en el que El Fondo se convierte en parte del contrato o en un ejercicio posterior en el que se haya producido una modificación de las condiciones contractuales que afecten significativamente a los flujos de efectivo esperados asociados con el derivado implícito, el contrato principal o ambos en comparación con los flujos de efectivo esperados originales. Los derivados implícitos se presentan separadamente del contrato principal en las correspondientes partidas de derivados del balance de situación.

Las operaciones realizadas en el mercado de divisas se registran en la fecha de liquidación, mientras que los activos financieros negociados en mercados secundarios de valores, si son instrumentos de patrimonio, se reconocen en la fecha de contratación, y si se trata de valores representativos de deuda, en la fecha de liquidación.

No obstante lo anterior, los contratos que pueden liquidarse por diferencias se reconocen como un instrumento financiero derivado durante el periodo que media entre la fecha de contratación y liquidación.

El Fondo ha clasificado los instrumentos financieros que posee en las categorías de:

- Préstamos y partidas a cobrar
- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas
- Activos financieros disponibles para la venta
- Débitos y partidas a pagar

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

ii) Préstamos y partidas a cobrar

Los préstamos y partidas a cobrar se componen de préstamos concedidos a empresas asociadas o no asociadas, con cobros fijos o determinables que no cotizan en un mercado activo distintos de aquellos clasificados en otras categorías de activos financieros. Estos activos se reconocen inicialmente por su valor razonable, incluyendo los costes de transacción incurridos, y se valoran posteriormente al coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los activos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo se valoran por su valor nominal.

iii) Inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Se consideran empresas del grupo aquellas sobre las que el Fondo, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce control, según lo previsto en el artículo 42 del Código de Comercio, o cuando las empresas están controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas que actúen conjuntamente o se hallen bajo Dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

El control es el poder para dirigir las políticas financieras y de explotación de una empresa con el fin de obtener beneficios de sus actividades, considerándose a estos efectos los derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles al cierre del ejercicio contable en poder del Fondo o de terceros.

Se consideran empresas asociadas aquellas sobre las que el Fondo, directa o indirectamente a través de dependientes, ejerce influencia significativa. La influencia significativa es el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de una empresa, sin que suponga la existencia de control o de control conjunto sobre la misma.

En la evaluación de la existencia de influencia significativa se consideran los derechos de voto potenciales ejercitables o convertibles en la fecha de cierre de cada ejercicio, considerando, igualmente, los derechos de voto potenciales poseídos por el Fondo o por otra empresa.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se reconocen inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción que les sean atribuibles, y el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, y se valoran posteriormente al coste, menos el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. En cualquier caso, se debe informar en cuentas de orden del balance de situación de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

El coste de adquisición de una inversión en empresas del grupo, multigrupo o asociadas incluye el valor neto contable que tiene la misma inmediatamente antes de que la empresa pase a tener esa calificación. Los importes reconocidos previamente en patrimonio neto se imputan a resultados en el momento de la baja de la inversión, o bien cuando se produzca una pérdida o reversión del deterioro de valor de la misma, según lo dispuesto en el apartado (ix) Deterioro de valor de activos financieros.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Atendiendo a las clasificaciones establecidas en la Circular 11/2008, las inversiones se pueden clasificar en inversiones en capital inicio, que son aquellas participaciones en compañías no cotizadas con menos de tres años de existencia. Adicionalmente, también se consideran capital inicio aquellas inversiones correspondientes a entidades que, teniendo más de tres años de existencia, no hayan obtenido resultados positivos durante un periodo de dos años consecutivos en los últimos cinco y dichos resultados hayan sido verificados por un experto independiente. Esta última definición no podrá aplicarse transcurridos tres años desde la inversión inicial en el valor. Las inversiones en capital desarrollo serán aquellas que no cumplan los requisitos anteriores.

iv) Activos financieros disponibles para la venta

Los activos financieros disponibles para la venta son las inversiones realizadas por el Fondo en sociedades participadas. Estas inversiones 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 entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Forma parte de la valoración inicial el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido.

El Fondo calcula el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros disponibles para la venta. Los activos se valoran 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 registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

También se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias el importe de los intereses, calculado según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

v) Intereses y dividendos

Los intereses se reconocen por el método del tipo de interés efectivo.

Los ingresos por dividendos procedentes de inversiones en instrumentos de patrimonio se reconocen cuando han surgido los derechos para el Fondo a su percepción. Si los dividendos distribuidos proceden inequívocamente de resultados generados con anterioridad a la fecha de adquisición porque se han distribuido importes superiores a los beneficios generados por la participada desde la adquisición, minoran el valor contable de la inversión.

vi) Comisiones

En la determinación del gasto por comisiones de gestión, administración y representación se atenderá a lo establecido en los folletos informativos y/o en los reglamentos de gestión o estatutos o cláusulas contractuales correspondientes, en cuanto su reconocimiento, en base al devengo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. Entre estas comisiones se incluirán tanto las comisiones de inversión como las comisiones de gestión fija y variable u otras.

El Fondo revisa y, si resulta preciso, modifica los gastos reconocidos por las comisiones de gestión variable, tales como las comisiones en función del rendimiento de la inversión gestionada, en base al devengo, cuando en un momento posterior al reconocimiento exista la posibilidad de retrocesión si el rendimiento en ese periodo posterior se reduce. Los ajustes correspondientes se realizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, a menos que correspondan a ejercicio anteriores en cuyo caso se imputan en una cuenta de reservas.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

vii) Bajas de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja contable cuando los derechos a recibir flujos de efectivo relacionados con los mismos han vencido o se han transferido y el Fondo ha traspasado sustancialmente los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

En las transacciones en las que se registra la baja de un activo financiero en su totalidad, los activos financieros obtenidos o los pasivos financieros, incluyendo los pasivos correspondientes a los servicios de administración incurridos, se registran a valor razonable.

En las transacciones en las que se registra la baja parcial de un activo financiero, el valor contable del activo financiero completo se asigna a la parte vendida y a la parte mantenida, incluyendo los activos correspondientes a los servicios de administración, en proporción al valor razonable relativo de cada uno de ellos.

La baja de un activo financiero en su totalidad implica el reconocimiento de resultados por la diferencia existente entre su valor contable y la suma de la contraprestación recibida, neta de gastos de la transacción, incluyéndose los activos obtenidos o pasivos asumidos y cualquier pérdida o ganancia diferida en ingresos y gastos reconocidos en patrimonio neto.

viii) Deterioro de valor de activos financieros

Un activo financiero o grupo de activos financieros está deteriorado y se ha producido una pérdida por deterioro si existe evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que han ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y ese evento o eventos causantes de la pérdida tienen un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo o grupo de activos financieros que puede ser estimado con fiabilidad.

El Fondo sigue el criterio de registrar las oportunas correcciones valorativas por deterioro de préstamos y partidas a cobrar e instrumentos de deuda cuando se ha producido una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, motivados por la insolvencia del deudor.

Asimismo, en el caso de instrumentos de patrimonio existe deterioro de valor cuando se produce la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En cualquier caso, el Fondo considera que los instrumentos de patrimonio han sufrido un deterioro de valor ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en sus fondos propios sin que se haya producido la recuperación de su valor.

ix) Deterioro de valor de activos financieros valorados a coste amortizado

En el caso de activos financieros contabilizados a coste amortizado, el importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor contable del activo financiero y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, excluyendo las pérdidas crediticias futuras en las que no se ha incurrido, descontados al tipo de interés efectivo original del activo. Para los activos financieros a tipo de interés variable se utiliza el tipo de interés efectivo que corresponde a la fecha de valoración según las condiciones contractuales. Para instrumentos de deuda clasificados como inversiones a vencimiento el Fondo utiliza el valor de mercado de los mismos, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar.

Memoria de Cuentas Anuales

La pérdida por deterioro se reconoce con cargo a resultados y es reversible en ejercicios posteriores si la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior a su reconocimiento. No obstante, la reversión de la pérdida tiene como límite el coste amortizado que hubieran tenido los activos si no se hubiera registrado la pérdida por deterioro de valor.

x) Deterioro de valor de Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Las inversiones incluidas en este apartado se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro, como sigue:

- Instrumentos de patrimonio de empresas no cotizadas

En aquellos casos en que no se han producido transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas, el valor razonable se determina, salvo mejor evidencia, utilizando el criterio del patrimonio neto o valor teórico contable de la entidad (o del grupo consolidado), corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración. En el caso de que las cuentas de la empresa en la que se invierte estén auditadas, se tendrán en consideración los ajustes puestos de manifiesto en el informe de auditoría correspondientes al último ejercicio cerrado, que no estén recogidos en los estados contables.

No obstante lo anterior, se utilizarán otros modelos y técnicas de valoración, siempre que resulten más representativos por la naturaleza o características de los valores y que garanticen, de acuerdo con criterios de máxima prudencia, el mismo nivel de confianza en el cálculo del valor estimado de realización de la inversión de que se trate y siempre que los mismos estén aprobados por el órgano de administración de la Sociedad Gestora del Fondo. Asimismo se tendrán en consideración cualquiera que sea el modelo o técnica de valoración utilizada, para determinar el valor razonable de estas inversiones, los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor de las inversiones.

En el caso de que los modelos y técnicas de valoración anteriores no permitan determinar el valor razonable de la inversión con fiabilidad, ésta se valorará a su coste menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

- Inversiones en capital-inicio

En aquellos casos en que no haya transacciones recientes del propio valor en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas las inversiones se valorarán por su coste.

En el supuesto de deterioro del valor, éste no se reconocerá si existe un dictamen del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, que certifique el cumplimiento del plan de negocio de la entidad. En caso contrario, se reconocerá un deterioro que se determinará de acuerdo con la estimación del valor razonable recogida en el punto anterior.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de que resulte necesario reconocer la pérdida por deterioro si se dan los hechos o circunstancias de carácter contingente que puedan alterar o transformar el valor, de acuerdo con lo establecido en el primer punto de este apartado.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Las correcciones valorativas por deterioro y, en su caso, su reversión, se registrarán como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocida en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

En cualquier caso, se deberá informar en cuentas de orden del balance de situación de las plusvalías latentes netas de impuestos, que se determinarán por comparación del coste de la inversión con su valor razonable.

xi) Deterioro de valor de inversiones en activos financieros disponibles para la venta

Se considera que existe deterioro de valor en estas inversiones cuando exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

- a) En el caso de los instrumentos de deuda, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o
- b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado cuando:
 - i) Si no está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% respecto a la valoración inicial del activo.
 - ii) Si está cotizado, se ha producido una caída de un año y medio y de un 40% en la cotización.

Lo anterior se entenderá sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que se cumplan las circunstancias anteriores.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias y el valor razonable en el momento en que se efectúe la valoración.

Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, siempre que exista una evidencia objetiva de deterioro en el valor del activo, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si en ejercicios posteriores se incrementase el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. No obstante, en el caso de que se incrementase el valor razonable correspondiente a un instrumento de patrimonio, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no revertirá con abono a la cuenta de pérdidas y ganancias y se registrará el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

Memoria de Cuentas Anuales

xii) Pasivos financieros

Los pasivos financieros, incluyendo acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no se clasifican como mantenidos para negociar o como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, se reconocen inicialmente por su valor razonable, menos, en su caso, los costes de transacción que son directamente atribuibles a la emisión de los mismos. Con posterioridad al reconocimiento inicial, los pasivos clasificados bajo esta categoría se valoran a coste amortizado utilizando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante los pasivos financieros que no tengan un tipo de interés establecido, el importe venza o se espere recibir en el corto plazo y el efecto de actualizar no sea significativo, se valoran por su valor nominal.

xiii) Bajas y modificaciones de pasivos financieros

El Fondo da de baja un pasivo financiero o una parte del mismo cuando ha cumplido con la obligación contenida en el pasivo o bien está legalmente dispensada de la responsabilidad fundamental contenida en el pasivo ya sea en virtud de un proceso judicial o por el acreedor.

(b) Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que están sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

(c) Participes

En la cuenta “Participes” del patrimonio neto figura los importes desembolsados por los participes, así como los importes exigidos, recogiendo en cuentas de orden los importes comprometidos y no exigidos.

Las aportaciones de participes exigidas y no desembolsadas se reconocerán en el epígrafe “Deudores” del activo del balance.

(d) Impuesto sobre beneficios

El gasto o ingreso por el impuesto sobre beneficios comprende tanto el impuesto corriente como el impuesto diferido.

Los activos o pasivos por impuesto sobre beneficios corriente se valoran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales, utilizando la normativa y tipos impositivos vigentes o aprobados y pendientes de publicación en la fecha de cierre del ejercicio.

El impuesto sobre beneficios corriente o diferido se reconoce en resultados, salvo que surja de una transacción o suceso económico que se ha reconocido en el mismo ejercicio o en otro diferente, contra patrimonio neto o de una combinación de negocios.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Las deducciones y otras ventajas fiscales del impuesto sobre beneficios concedidas por Administraciones Públicas como una minoración de la cuota de dicho impuesto que en sustancia tengan la consideración de subvenciones oficiales se reconocen como tales.

i) Reconocimiento de diferencias temporarias imponibles

Las diferencias temporarias imponibles se reconocen en todos los casos excepto que correspondan a diferencias relacionadas con inversiones en dependientes, asociadas y multigrupo y negocios conjuntos sobre las que el Fondo tenga la capacidad de controlar el momento de su reversión y no fuese probable que se produzca su reversión en un futuro previsible.

ii) Reconocimiento de diferencias temporarias deducibles

Las diferencias temporarias deducibles se reconocen siempre que resulte probable que existan bases imponibles positivas futuras suficientes para su compensación, excepto en aquellos casos en que las diferencias surjan del reconocimiento inicial de activos o pasivos en una transacción que no es una combinación de negocios y que en la fecha de la transacción no afecta ni al resultado contable ni a la base imponible fiscal.

Las oportunidades de planificación fiscal sólo se consideran en la evaluación de la recuperación de los activos por impuesto diferido si el Fondo tiene la intención de adoptarlas o es probable que las vaya a adoptar.

(e) Clasificación de activos y pasivos entre corriente y no corriente

Los activos se clasifican como corrientes cuando se espera realizarlos o se pretende venderlos o consumirlos en el transcurso del ciclo normal de la explotación del Fondo, se mantienen fundamentalmente con fines de negociación, se espera realizarlos dentro del periodo de los doce meses posteriores a la fecha de cierre o se trata de efectivo u otros activos líquidos equivalentes, excepto en aquellos casos en los que no puedan ser intercambiados o utilizados para cancelar un pasivo, al menos dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos se clasifican como corrientes cuando se espera liquidarlos en el ciclo normal de la explotación del Fondo, se mantienen fundamentalmente para su negociación, se tienen que liquidar dentro del periodo de doce meses desde la fecha de cierre o el Fondo no tiene el derecho incondicional para aplazar la cancelación de los pasivos durante los doce meses siguientes a la fecha de cierre.

Los pasivos financieros se clasifican como corrientes cuando deban liquidarse dentro de los doce meses siguientes a la fecha de cierre, aunque el plazo original sea por un periodo superior a doce meses y exista un acuerdo de refinanciación o de reestructuración de los pagos a largo plazo que haya concluido después de la fecha de cierre y antes de que las cuentas anuales sean formuladas.

(f) Medioambiente

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

Memoria de Cuentas Anuales

(g) Transacciones con partes vinculadas

Las transacciones entre empresas del grupo y partes vinculadas, se reconocen por el valor razonable de la contraprestación entregada o recibida. La diferencia entre dicho valor y el importe acordado, se registra de acuerdo con la sustancia económica subyacente.

(h) Cuentas de orden

De acuerdo con lo establecido en la Circular 11/2008 de la Comisión Nacional del mercado de valores, las cuentas de orden recogen, en su caso, las plusvalías latentes en las participaciones de capital y las bases imposables pendientes de compensar.

(i) Estado total de cambios en el patrimonio neto

Este estado muestra una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Reclasificaciones que incluye los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de modificación de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de Ingresos y Gastos Reconocidos.
- Otras variaciones en el patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

(j) Estado de flujos de efectivo

El Fondo ha utilizado el método indirecto para la confección del estado de flujo de efectivo, el cual tiene las siguientes expresiones que incorporan los siguientes criterios de clasificación:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes; entendiéndose por éstos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: actividades típicas de las entidades de capital-riesgo, así como otras actividades que no pueden ser calificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.
- Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos que no forman parte de las actividades de explotación.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

El efectivo y otros activos líquidos equivalentes incluyen el efectivo en caja y los depósitos bancarios a la vista en entidades de crédito. También se incluyen bajo este concepto otras inversiones a corto plazo de gran liquidez siempre que sean fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo y que estén sujetas a un riesgo insignificante de cambios de valor. A estos efectos se incluyen las inversiones con vencimientos de menos de tres meses desde la fecha de adquisición.

El Fondo presenta en el estado de flujos de efectivo los pagos y cobros procedentes de activos y pasivos financieros de rotación elevada por su importe neto. A estos efectos se considera que el periodo de rotación es elevado cuando el plazo entre la fecha de adquisición y la de vencimiento no supere seis meses.

A efectos del estado de flujos de efectivo, no se incluyen como efectivo y otros activos líquidos equivalentes los descubiertos bancarios que son exigibles a la vista y que no forman parte de la gestión de tesorería del Fondo. Los descubiertos bancarios se reconocen en el balance como pasivos financieros por deudas con entidades de crédito.

(5) Inversiones financieras a largo plazo

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2019 es como sigue:

	Euros
	No corriente
	31.12.19
Instrumentos de patrimonio	<u>2.259.216,29</u>

Al 31 de diciembre de 2019, todos los activos se encuentran denominados en dólares estadounidenses.

Instrumentos de patrimonio neto: activos financieros disponibles para la venta

Un detalle del movimiento de las inversiones en instrumentos de patrimonio del Fondo durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 es como sigue:

	Euros		
	Constitución	Altas	Saldo 31.12.19
Bond Capital Fund, L.P.	-	2.259.216,29	2.259.216,29
Total	-	<u>2.259.216,29</u>	<u>2.259.216,29</u>

Durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, el Fondo no ha obtenido de su cartera de inversiones ingresos por dividendos.

Durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, no existen pérdidas por variaciones de valor de las inversiones clasificadas como activos financieros disponibles para la venta registradas con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Un detalle de las inversiones del Fondo es el siguiente:

- Bond Capital Fund, L.P.:

Con fecha 18 de septiembre de 2019, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 10.000.000,00 dólares estadounidenses. Con fecha 21 de noviembre de 2019, el Fondo ha desembolsado un importe total de 2.500.000,00 dólares estadounidenses y su contravalor en euros ha sido de 2.259.216,29 euros. Esta operación fue realizada mediante aportación dineraria.

Al 31 de diciembre de 2019, para el cálculo del valor razonable de la inversión se ha aplicado el criterio de coste.

- Atomic Labs III, L.P.:

Con fecha 27 de noviembre de 2019, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 10.000.000,00 dólares estadounidenses en Atomic Labs III, L.P. Durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 no ha tenido lugar ningún desembolso en el mismo.

- Founders Fund VII, L.P.:

Con fecha 12 de diciembre de 2019, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 15.000.000,00 dólares estadounidenses en Founders Fund VII, L.P. Durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 no ha tenido lugar ningún desembolso en el mismo.

- Atomico V SCSp:

Con fecha 16 de diciembre de 2019, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 1.000.000,00 dólares estadounidenses en Atomico V SCSp. Durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 no ha tenido lugar ningún desembolso en el mismo.

Los compromisos de compras de valores han sido registrados en el epígrafe “Compromisos de compra de valores” de las “cuentas de riesgo y de compromiso” del balance.

(6) Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes

El detalle del epígrafe efectivo y otros activos líquidos equivalentes es como sigue:

	Euros
	31.12.19
Cuentas en depositario	19.396.061,83
En euros	17.883.441,82
En moneda extranjera	1.512.620,01
	<u>19.396.061,83</u>

Los importes depositados al 31 de diciembre de 2019 son a la vista y se encuentran remunerados a tipos de mercado.

Durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019, no se han registrado ingresos financieros en la cuenta de pérdidas y ganancias.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2019, el vencimiento de los saldos es inferior al año.

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

(7) Fondos Reembolsables

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Partícipes

Al 31 de diciembre de 2019 el Capital del Fondo está constituido por las siguientes clases:

- Clase A: Al 31 de diciembre de 2019 se han emitido 23.033.400 participaciones, de las que a dicha fecha se encuentran desembolsadas y/o exigidas un importe de 23.033.400,00 euros. Las acciones de la Clase A se emitirán a todos los partícipes admitidos en el Fondo. El importe comprometido de la clase asciende a 153.556.000,00 euros.
- Clase B: al 31 de diciembre de 2019 se han emitido 300.000 participaciones, de las que a dicha fecha se encuentran desembolsadas y/o exigidas un importe de 300.000,00 euros. Las participaciones de la Clase B se emitirán para los miembros del Grupo Promotor y al Intermediador. Adicionalmente, los titulares de la Clase B tendrán una participación preferente adicional conjunta en los beneficios del Fondo igual a un 15% o a un 20% de las distribuciones del Fondo que se produzcan una vez que los titulares de las participaciones de la Clase A y la Clase B hubieran obtenido un rendimiento preferente de un 10% o un 15% anual. El importe comprometido de la clase asciende a 2.000.000,00 euros.

La composición del accionariado del Fondo al 31 de diciembre de 2019 es la siguiente:

	Clase A		
	Compromiso	Desembolso	Porcentaje
Bankinter, S.A.	9.200.000,00	1.380.000,00	5,99%
Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A.	1.040.000,00	156.000,00	0,68%
Jazzya Investments, S.L.	2.134.000,00	320.100,00	1,39%
Martín Varsavsky	126.000,00	18.900,00	0,08%
Resto de partícipes	141.056.000,00	21.158.400,00	91,86%
	<u>153.556.000,00</u>	<u>23.033.400,00</u>	<u>100,00%</u>
	Clase B		
	Compromiso	Desembolso	Porcentaje
Bankinter, S.A.	800.000,00	120.000,00	40,00%
Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A.	460.000,00	69.000,00	23,00%
Jazzya Investments, S.L.	666.000,00	99.900,00	33,30%
Martín Varsavsky	74.000,00	11.100,00	3,70%
	<u>2.000.000,00</u>	<u>300.000,00</u>	<u>100,00%</u>

Memoria de Cuentas Anuales

(8) Acreeedores y Cuentas a Pagar

Su detalle al 31 de diciembre de 2019 es el siguiente:

	<u>Euros</u>
	<u>31.12.19</u>
Acreeedores por comisiones (nota 11 (a))	-
Deudas a corto plazo	<u>22.062,71</u>
	<u><u>22.062,71</u></u>

Al 31 de diciembre de 2019, no hay comisiones pendientes de pago por estos conceptos.

Al 31 de diciembre de 2019, "Deudas a corto plazo" recoge, principalmente, el importe de una factura pendiente de recibir.

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

Los vencimientos de estos saldos son inferiores a un año.

(9) Cuentas de orden

El detalle de cuentas de orden es el siguiente:

	<u>Euros</u>
	<u>31.12.19</u>
Compromisos de compra de valores	
Compromisos de compra de valores (nota 5)	29.820.188,71
Otras cuentas de orden	
Patrimonio total comprometido (nota 7)	155.556.000,00
Patrimonio comprometido no exigido (nota 7)	(132.222.600,00)
Pérdidas fiscales a compensar (nota 10)	<u>(1.650.934,59)</u>
	<u><u>51.502.654,12</u></u>

(10) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal para empresas de reducida dimensión, que son aquellas que obtuvieron en el ejercicio inmediatamente anterior unos ingresos netos inferiores a 10.000 miles de euros. Cuando la entidad fuere de nueva creación, el importe de la cifra de negocios se referirá al primer período impositivo en que se desarrolle efectivamente la actividad. El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades para las empresas de reducida dimensión es del 25%.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Por otro lado, al tratarse de un fondo de capital riesgo, el Fondo opta a acogerse al régimen fiscal de entidades de capital riesgo que se recoge en el artículo 50 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Sus principales características son las siguientes:

- De conformidad con lo dispuesto en el artículo 45 apartado I C) del R.D. Legislativo 1/2003, por el que se aprueba el Texto Refundido del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas y Actos Jurídicos Documentados, están exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales Onerosas las operaciones de constitución y aumento de capital efectuadas por entidades de capital riesgo.
- Deducción por doble imposición de dividendos. Los dividendos y las participaciones en beneficios que las entidades de capital riesgo perciban de las sociedades que promueven disfrutan de una deducción por doble imposición del 100%, con independencia del grado de participación que tengan en ellas, así como del tiempo de tenencia de las participaciones.
- Rentas por transmisión de acciones y participaciones. Gozan de exención del 99% en el Impuesto sobre Sociedades las rentas obtenidas en la transmisión de acciones y participaciones de las empresas promovidas, siempre que la transmisión se produzca a partir del inicio del segundo año de tenencia computando desde el momento de adquisición y hasta el décimo quinto inclusive según se recoge en el artículo 50.1 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

El cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros
	<u>31.12.19</u>
Resultado contable del ejercicio, y base imponible fiscal	(1.650.934,59)
Cuota y gasto por Impuesto sobre Sociedades	-
Retenciones y pagos a cuenta	<u>-</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u><u>-</u></u>

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. Por tanto, al 31 de diciembre de 2019 el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades y con la normativa fiscal en vigor, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en los ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales (nota 9).

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

(11) Ingresos y Gastos(a) Comisiones satisfechas

Un detalle de la comisión a pagar al 31 de diciembre de 2019 y del importe devengado durante el ejercicio 2019, es como sigue:

	Euros	
	2019	
	Pendiente de pago	Total devengado
Comisión de gestión (nota 8)	-	304.111,98
Comisión de depósito (nota 8)	-	-
Comisión de comercialización (nota 8)	-	762.225,00
Comisión de intermediación (nota 8)	-	391.378,89
Comisión de asesoramiento (nota 8)	-	97.844,73
	-	<u>1.555.560,60</u>
	(notas 8 y 12 (a))	

Como se señala en la nota 1, las funciones de gestión, representación y administración del Fondo están encomendadas a Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A. Por este servicio, el Fondo paga una comisión de gestión fija a la Sociedad Gestora del 0,3910% anual de los compromisos totales hasta la finalización del período de realización de inversiones. Una vez finalizado el período de realización de inversiones, la comisión de gestión se aplicará al resultado de, la suma de los importes comprometidos en Fondos Subyacentes más el coste de adquisición de las Sociedades Participadas, menos el coste de adquisición de las inversiones de los Fondos Subyacentes que hubieran sido desinvertidas por estos y menos el coste de adquisición de las Sociedades Participadas desinvertidas.

Como se señala en la nota 1, la función de comercializador del Fondo está encomendada a Bankinter, S.A. Por el servicio de comercialización, el Fondo paga una comisión fija a Bankinter, S.A. del 0,68% anual de los compromisos totales hasta la finalización del período de realización de inversiones. Una vez finalizado el período de realización de inversiones, la comisión de comercialización se aplicará al resultado de, la suma de los importes comprometidos en Fondos Subyacentes más el coste de adquisición de las Sociedades Participadas, menos el coste de adquisición de las inversiones de los Fondos Subyacentes que hubieran sido desinvertidas por estos y menos el coste de adquisición de las Sociedades Participadas desinvertidas. Asimismo, paga una comisión de comercialización inicial del 1% de los compromisos totales desembolsados.

Como se señala en la nota 1, la función de depositario del Fondo está encomendada a Bankinter, S.A. Como Entidad depositaria, no percibirá del Fondo ninguna comisión de depósito.

Como se señala en la nota 1, la intermediación en presentación de oportunidades de inversión del Fondo está encomendada a Jazzya Investments, S.L. Por este servicio, el Fondo paga una comisión de intermediación fija a Jazzya Investments, S.L. del 0,5032% anual de los compromisos totales hasta la finalización del período de realización de inversiones. Una vez finalizado el período de realización de inversiones, la comisión de intermediación se aplicará al resultado de, la suma de los importes comprometidos en Fondos Subyacentes más el coste de adquisición de las Sociedades Participadas, menos el coste de adquisición de las inversiones de los Fondos Subyacentes que hubieran sido desinvertidas por estos y menos el coste de adquisición de las Sociedades Participadas desinvertidas.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Como se señala en la nota 1, el asesoramiento del Fondo está encomendado a Martín Varsavsky. Por este servicio, el Fondo paga una comisión de asesoramiento fija a Martín Varsavsky del 0,1258% anual de los compromisos totales hasta la finalización del período de realización de inversiones. Una vez finalizado el período de realización de inversiones, la comisión de asesoramiento se aplicará al resultado de, la suma de los importes comprometidos en Fondos Subyacentes más el coste de adquisición de las Sociedades Participadas, menos el coste de adquisición de las inversiones de los Fondos Subyacentes que hubieran sido desinvertidas por estos y menos el coste de adquisición de las Sociedades Participadas desinvertidas.

Al 31 de diciembre de 2019, no hay comisiones pendientes de pago por estos conceptos.

(b) Otros gastos de explotación

Un detalle de este epígrafe durante el periodo comprendido entre el 10 de junio de 2019 y 31 de diciembre de 2019 es el siguiente:

	<u>Euros</u>
	<u>2019</u>
Servicios exteriores	70.961,01
Servicios bancarios y similares	32,00
Tasas	<u>2.550,25</u>
	<u><u>73.543,26</u></u>

Este epígrafe recoge, fundamentalmente, el gasto por servicios profesionales independientes.

(12) Partes Vinculadas(a) Transacciones de la Sociedad y saldos con partes vinculadas

Los saldos con partes vinculadas mantenidos al 31 de diciembre de 2019 son los siguientes:

	<u>Euros</u>
<u>Pasivo</u>	<u>31.12.19</u>
Acreeedores por comisiones (notas 8 y 11 (a))	<u>-</u>

Las principales transacciones con partes vinculadas han sido las siguientes:

	<u>Euros</u>
<u>Gastos</u>	<u>31.12.19</u>
Comisiones satisfechas (nota 11 (a))	<u><u>1.555.560,60</u></u>

(b) Seguro de responsabilidad civil

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad Gestora no ha repercutido al Fondo ningún importe en concepto de la parte proporcional de la prima de una póliza de responsabilidad civil.

Memoria de Cuentas Anuales

(13) Política y Gestión de Riesgos

Para una correcta gestión del riesgo, el Fondo dispone de varios mecanismos de control:

- Diversificación, con pesos asignados preliminarmente a cada categoría de inversión (Seed, Early y Growth) y geografías (USA vs. Europa/Israel).
- Diversificación por añadas al invertir en diferentes añadas de fondos.
- Prevención, con un proceso de análisis de inversiones que incluye todos los aspectos relevantes (entorno económico, análisis de los modelos de gestión de los fondos subyacentes y entrevistas personales).
- Comités de inversión y supervisión formados por miembros de cada promotor del fondo donde se revisan las inversiones para evitar conflictos de interés o desviaciones respecto al objeto y estrategia de inversión del Fondo.
- Actuación en caso de detectar cualquier indicio de riesgo en los fondos subyacentes.

(14) Información Medioambiental

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos durante el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019.

(15) Honorarios de Auditoría

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio comprendido entre el 10 de junio de 2019 y el 31 de diciembre de 2019 han ascendido a 6.000,00 euros, con independencia del momento de su facturación.

(16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

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

(17) Acontecimientos Posteriores al Cierre

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró el brote de Coronavirus COVID-19 una pandemia, debido a su rápida propagación por el mundo, habiendo afectado a más de 150 países. La mayoría de los Gobiernos están tomando medidas restrictivas para contener la propagación, que incluyen: aislamiento, confinamiento, cuarentena y restricción al libre movimiento de personas, cierre de locales públicos y privados, salvo los de primera necesidad y sanitarios, cierre de fronteras y reducción drástica del transporte aéreo, marítimo, ferroviario y terrestre. En España, el Gobierno adoptó el Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, que en principio tendría una duración de 15 días naturales.

Esta situación está afectando de forma significativa a la economía global, debido a la interrupción o ralentización de las cadenas de suministro y al aumento significativo de la incertidumbre económica, evidenciado por un aumento en la volatilidad del precio de los activos, tipos de cambio y disminución de los tipos de interés a largo plazo.

MVB FUND, F.C.R.

Memoria de Cuentas Anuales

Para mitigar los impactos económicos de esta crisis, el miércoles 18 de marzo, en España se publicó el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19.

Las consecuencias derivadas del COVID-19, se consideran un hecho posterior que no requiere un ajuste en las cuentas anuales del ejercicio 2019, sin perjuicio de que deban ser objeto de reconocimiento en las cuentas anuales del ejercicio 2020.

Teniendo en consideración la complejidad de los mercados, las consecuencias para el Fondo van a depender en gran medida de la evolución y extensión de la pandemia en los próximos meses, así como de la capacidad de reacción y adaptación de todos los agentes económicos impactados. Por ello, si bien a la fecha de formulación de estas cuentas anuales es prematuro realizar una valoración detallada o cuantificación de los posibles impactos sobre el Fondo a corto, medio y largo plazo, la Sociedad Gestora del Fondo está realizando una supervisión contante de la evolución de la situación, con el fin de afrontar con éxito los eventuales impactos, tanto financieros como no financieros, que pudieran producirse.

Con fecha 7 de enero de 2020, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 1.000.000,00 dólares estadounidenses en Obvious Ventures III, L.P. Con fecha 29 de enero de 2020, el Fondo ha desembolsado un importe total de 140.000,00 dólares estadounidenses en el Fondo mencionado anteriormente.

Con fecha 7 de enero de 2020, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 1.000.000,00 dólares estadounidenses en Lerer Hippeau Select III, L.P. Con fecha 5 de febrero de 2020, el Fondo ha desembolsado un importe total de 75.000,00 dólares estadounidenses en el Fondo mencionado anteriormente.

Con fecha 7 de enero de 2020, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 1.000.000,00 dólares estadounidenses en Lerer Hippeau VII. Con fecha 18 de marzo de 2020, el Fondo ha desembolsado un importe total de 50.000,00 dólares estadounidenses en el Fondo mencionado anteriormente.

Con fecha 17 de diciembre de 2019, el Fondo se ha comprometido a desembolsar un importe total de 4.000.000,00 dólares estadounidenses en F&J Labs Co-Invest III, L.P. Con fecha 3 de enero de 2020, el Fondo ha desembolsado un importe total de 1.000.000,00 dólares estadounidenses en el Fondo mencionado anteriormente.

MVB FUND, F.C.R.

Informe de Gestión

Ejercicio 2019

OBJETO SOCIAL

MVB FUND, F.C.R. (en adelante, el “Fondo” o MVB Fund) se constituyó mediante documento privado el 21 de junio de 2019. El Fondo se rige por lo previsto en su correspondiente Reglamento de Gestión y, en defecto de disposiciones específicas, por lo previsto en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, así como por cualesquiera disposiciones que desarrollen, modifiquen o sustituyan dicha ley en el futuro (conjuntamente, la "LECR").

Figura inscrito con el número 259 en el Registro Administrativo de Fondos de Capital Riesgo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El objeto social principal del fondo consiste en la suscripción de compromisos de inversión en otras entidades de capital riesgo, venture capital o vehículos similares, tanto si son de nueva creación (“Mercado Primario”) como mediante la toma de participaciones de terceros (“Mercado Secundario”), así como la realización de coinversiones junto con esas entidades de capital riesgo, en los términos previstos en la LECR y de conformidad con el Artículo 5 del presente Reglamento de Gestión.

EVOLUCIÓN GENERAL DE LOS NEGOCIOS

2019 ha sido el primer ejercicio de operación de MVB Fund, FCR. Durante el segundo semestre del año ha comenzado su actividad como fondo de fondos, especialmente centrado en el mercado de Estados Unidos y Europa. Durante este periodo el Fondo se ha convertido en una referencia en España de la inversión en su tipología de activo, poniendo en valor su estrategia diferencial de acceso privilegiado a inversiones en los fondos de venture capital más relevantes.

Ha sido un año atípico pues el Fondo únicamente ha operado durante la segunda mitad del año, pero en ese período ha sido capaz de cerrar seis inversiones en fondos de referencia (Bond Capital y FJ Labs principalmente) demostrando su capacidad de originación y ejecución en el sector.

En cuanto al mercado de fondos de fondos de capital riesgo internacionales, 2019 ha continuado la tendencia de los últimos años con un volumen de inversión esperado de 294,8 mil millones de dólares algo inferior al volumen de 2018 (322 mil millones de dólares) pero muy superior por ejemplo al volumen de hace cinco años (115 mil millones de dólares). Esta tendencia al alza de la inversión en los últimos años se refleja en un mayor número de fondos de capital riesgo (el activo principal donde invierte MVB Fund, FCR).

A fin de 2019 existían registrados en plataformas del mercado aproximadamente 600 fondos solo en Estados Unidos, principal mercado de fondos para MVB Fund, FCR.

Por indicadores fundamentales y la evolución pasada del mercado en USA y Europa la tendencia a la consolidación de los volúmenes de 2018 y 2019 debería continuar, pero la irrupción de la crisis sanitaria del COVID-19 y las medidas implementadas para su subsanación hacen que aumente la incertidumbre y se anticipe un descenso en la inversión en fondos de Capital Riesgo para el ejercicio 2020.

SITUACIÓN ACTUAL DEL FONDO

El Fondo no presentó en el año 2019 ningún riesgo e incertidumbres reseñables, su situación financiera es desahogada, con unas pérdidas de 1.650.934,59 euros y un importe de partícipes desembolsado de 23.333.400,00 euros.

Este nivel de pérdidas es común en fondos de capital riesgo dado que el valor de sus inversiones se aprecia con el tiempo al realizar las desinversiones, por lo que durante sus primeros años de vida es común presentar un nivel de pérdidas en consonancia con los gastos de mantenimiento del Fondo. junto al cierre prematuro de las inversiones que no resultan exitosas.

En cumplimiento de su política de inversiones, MVB Fund, FCR ha formalizado en estos primeros seis meses de actividad seis operaciones por unos compromisos de inversión totales de 38 millones de dólares. Durante este periodo se han analizado más de 25 fondos de los cuales siete fueron presentados al comité de inversión. Adicionalmente el fondo ha realizado desembolsos por valor de 2,5 millones de dólares durante el ejercicio.

EVOLUCIÓN FUTURA

Los primeros seis meses de actividad en el Fondo han sido de una actividad muy intensa con volúmenes de inversión altos para el poco tiempo transcurrido, lo cual lleva a suponer que no se agotará el período de inversión planteado inicialmente (3 años más dos posibles prórrogas anuales).

A futuro se preveía una tendencia similar. Sin embargo, la irrupción de la crisis sanitaria del COVID 19 a mediados de febrero 2020 y las medidas acometidas para su contención suponen un aumento de la incertidumbre sobre cuál será su el impacto en los activos del Fondo.

Aunque la expansión mundial del COVID-19 va a afectar a todas las empresas de una u otra forma, en el caso de las startups, las que se van a ver impactadas de forma más negativa son las compañías que necesiten una ronda de financiación a corto plazo pues se espera una reducción en la liquidez de los mercados de financiación de startups debido al incremento de la incertidumbre para todos sus actores (fondos de Venture Capital e inversores institucionales).

Este incremento de la incertidumbre afecta a los fondos de Venture Capital en los que invierte MVB Fund FCR, de tres formas:

1. Los fundamentales de sus compañías participadas empeoran. A medida que se reduce la actividad empresarial se incrementa la dificultad de llevar a cabo actividad comercial. Esta puede suponer reducción en la facturación y, por tanto, las compañías con balances más débiles (las startups más jóvenes) sufrirán más, sus cifras de negocio empeoran y los mercados de financiación que les permitirían compensar esta bajada se secan. Estos dos efectos se combinan para aumentar el número de compañías en fase semilla que desgraciadamente no podrán acceder a la financiación necesaria y acabarán teniendo que parar su actividad (con el subsiguiente perjuicio para el retorno del fondo que haya invertido en ellas).
2. La liquidez del mercado de financiación para startups se seca. Los fondos de Venture Capital también reducen su actividad inversora al no tener visibilidad sobre la posibilidad de levantar fondos sucesores y por tanto tener que ser muy cuidadosos con los fondos disponibles para poder atravesar este periodo de incertidumbre. Los principales inversores institucionales en los fondos de Venture Capital también contraen su inversión en este tipo de fondos. Esto es debido al impacto negativo en sus porcentajes de asignación de activos derivado de las recientes severas bajadas en los mercados de renta variable que obliga a una inversión adicional en estos activos para reequilibrar su cartera. Esta falta de financiación dificulta el acceso y supervivencia de las compañías participadas de los fondos.
3. Los mercados de capitales y los compradores naturales de startups también reducen su actividad inversora. Los retornos de los fondos de Venture Capital dependen en gran medida de la venta de sus participadas ya sea mediante OPV o venta a un industrial. En estos momentos de incertidumbre estas ventas se realizarán por un importe menor y con un mayor tiempo de negociación, afectando negativamente al retorno de los fondos de Venture Capital.

La combinación de todos estos factores se estima tenga un impacto negativo en la valoración de fondos similares a MVB Fund.

Si bien es cierto que estos efectos negativos que se prevén derivados de la crisis sanitaria del COVID-19 son muy importantes y conviene desarrollar planes para su mitigación, en MVB Fund, FCR también creemos que hay varios motivos que mitigan el riesgo:

1. Los fondos en los que se ha invertido hasta ahora son fondos de gestoras de renombre con varios fondos anteriores en los primeros cuartiles de retorno de sus añadas. En épocas de incertidumbre los inversores suelen concentrar sus inversiones en los gestores de renombre al aumentar el valor de la experiencia en situaciones similares. MVB ha invertido en fondos de reconocido prestigio como Bond Capital, Lerer Hippeau, Atómico o FJ Labs, todos inversores que han lidiado con situaciones como la actual en el pasado.
2. Únicamente un 5% del importe total levantado por MVB Fund han sido desembolsados en los fondos subyacentes hasta la fecha. Y además se ha realizado en fondos cuya política de inversión está más escorada a growth (compañías más maduras y menos expuestas a la volatilidad del entorno). Dado la juventud de MVB Fund, ahora puede acudir al mercado con prácticamente toda su liquidez disponible (95% aprox) en un momento donde la liquidez se seca y eso siempre lleva a mejores condiciones de negociación, especialmente con el acceso privilegiado que proporcionan Martin Varsavsky y Joanna Rees. En momentos de incertidumbre en el pasado los fondos que han sido levantados tras una crisis han obtenido retornos significativos pues han dispuesto de mejores oportunidades al no tener los lastres derivados de haber invertido a valoraciones pre-crisis. Conviene recordar que empresas como Apple, Google, Paypal, Cisco o Facebook fueron fundadas en momentos de crisis económicas beneficiándose de las condiciones ventajosas para acceder al talento y la falta de competencia.
3. Todos los fondos en los que ha invertido MVB han sido levantados durante 2019-2020 por lo que aún tienen 5-7 años de periodo de inversión para poder aprovecharse del entorno de recuperación post COVID-19. Actualmente hay un 37% de los compromisos de MVB comprometidos en fondos, por lo que MVB aún dispone de suficiente capital para dedicarlo a los fondos que mejor se aprovechen del escenario económico post COVID-19.
4. MVB Fund dispone de hasta un 25% del importe total levantado asignado a inversiones directas para aprovechar las valoraciones atractivas actuales, en la medida en que todavía no ha acometido ninguna de ellas. En estos momentos de falta de liquidez MVB Fund puede aprovecharse de su liquidez para tener acceso a las mejores oportunidades de inversión directa. Esto se producirá a medida que las empresas en fase de OPV se vean obligadas a levantar nuevas rondas pre-OPV por estar los mercados de capitales cerrados debido al aumento de la incertidumbre. Adicionalmente a medida que pasa más tiempo hasta la salida a bolsa o venta, el múltiplo de valoración aumenta por lo que los retornos a largo plazo se deberían incrementar.

POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Para una correcta gestión del riesgo el fondo dispone de varios mecanismos de control:

- Diversificación, con pesos asignados preliminarmente a cada categoría de inversión (Seed, Early y Growth) y geografías (USA vs. Europa/Israel).
- Diversificación por añadas al invertir en diferentes añadas de fondos.
- Prevención, con un proceso de análisis de inversiones que incluye todos los aspectos relevantes (entorno económico, análisis de los modelos de gestión de los fondos subyacentes y entrevistas personales).
- Comités de inversión y supervisión formados por miembros de cada promotor del fondo donde se revisan las inversiones para evitar conflictos de interés o desviaciones respecto al objeto y estrategia de inversión del fondo.
- Actuación en caso de detectar cualquier indicio de riesgo en los fondos subyacentes.

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

No se han realizado actividades de investigación y desarrollo por parte del Fondo durante 2019.

ADQUISICIONES DE ACCIONES PROPIAS

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES PARA LA SOCIEDAD OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

El 14 de marzo el Gobierno adoptó el Real Decreto 463/2020, por el que se declara el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19, que en principio tendría una duración de 15 días naturales renovados hasta el 26 de abril.

A fecha de formulación de las cuentas, es todavía pronto para poder analizar o cuantificar el posible impacto económico de la crisis sanitaria en el capital riesgo.

En cualquier caso, no se anticipa que ninguno de estos hechos tenga ningún impacto en los estados financieros de MVB Fund, FCR para el ejercicio 2019.

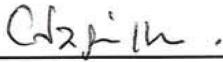
DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Kanoar Ventures, S.G.E.I.C., S.A., D. Iñigo M^a de Arrola Ruiz de la Escalera, para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el 27 de marzo de 2020 previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas y el informe de gestión adjuntos de MVB Fund, F.C.R. correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2019, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, un estado de flujos de efectivo, una memoria y un informe de gestión.

Todos los Señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan, firma la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede de lo que doy fe.

27 de marzo de 2020,



Carina Spilka Lázaro
Presidente y Consejero



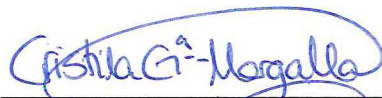
Ignacio Larrú
Consejero



Iñigo M^a de Arrola Ruiz de la Escalera
Consejero



Pablo Ventura Aranguren
Consejero



Cristina García-Margallo Gomendio
Secretario no Consejero