

**Dunas Capital Asset  
Management, Sociedad  
Gestora de Instituciones de  
Inversión Colectiva, S.A.  
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2019,  
junto con el Informe de Auditoría  
Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Accionista Único de Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal):

---

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) –la Sociedad–, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, 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 de la Sociedad 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 1-b 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.

### Registro de ingresos por comisiones percibidas

#### Descripción

Los ingresos de la Sociedad corresponden, principalmente, a comisiones percibidas por el servicio de gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva, el cual se encuentra recogido en el programa de actividades registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El adecuado registro de los ingresos por comisiones percibidas descritos anteriormente se ha considerado el aspecto más relevante para nuestra auditoría debido a que representan un importe significativo (87%) del total de las comisiones percibidas en el ejercicio 2019 y a que dicho registro depende del cumplimiento de las condiciones acordadas contractualmente con cada vehículo gestionado o reflejadas en los correspondientes folletos de los fondos de inversión gestionados por la Sociedad.

#### Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Sociedad y, en particular, en relación al adecuado registro de ingresos por comisiones percibidas por la gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva.

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la verificación, para la totalidad de las instituciones de inversión colectiva gestionadas, de que las condiciones y los porcentajes de comisión acordados contractualmente o reflejados en los correspondientes folletos han sido debidamente aplicados durante el ejercicio y cumplen, en su caso, con los límites establecidos en la normativa aplicable.

Asimismo, hemos realizado procedimientos analíticos sustantivos y pruebas de detalle, para cada una de las instituciones de inversión colectiva gestionadas, consistentes en el recálculo de los ingresos por comisiones percibidas por la Sociedad conforme a las condiciones acordadas y verificación, para una muestra, del cobro de dichas comisiones.

En la nota 21 de la memoria adjunta se incluyen los desgloses de información relacionados que requiere el marco normativo de información financiera aplicable.

---

### **Otra información: Informe de gestión**

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

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

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

---

### **Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales**

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

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

---

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

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

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

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Antonio Ríos Cid  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20245

2 de junio de 2020



DELOITTE, S.L.

2020 Núm. 01/20/10590

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:  
Informe de auditoría de cuentas sujeto  
a la normativa de auditoría de cuentas  
española o internacional

## **Anexo I de nuestro informe de auditoría**

Adicionalmente a lo incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

---

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

**Dunas Capital Asset  
Management, Sociedad  
Gestora de Instituciones de  
Inversión Colectiva, S.A.  
(Sociedad Unipersonal)**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2019



CLASE 8.ª



ON9745771

**Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)**

**BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 y 2018 (NOTAS 1 A 4)**  
(Miles de Euros)

ACTIVO	Nota	31/12/2019	31/12/2018 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31/12/2019	31/12/2018 (*)
TESORERÍA			-	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN:				CARTERA DE NEGOCIACIÓN		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Instrumentos de capital		-	-	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO:			
Derivados de negociación		-	-	Deudas con intermediarios financieros	11	30	-
Otros activos financieros		-	-	Deudas con particulares	11	174	352
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados	11	-	500
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS				Otros pasivos financieros		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
Instrumentos de capital		-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros activos financieros		-	-	PROVISIONES:			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares	23	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:				Provisiones para impuestos		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otras provisiones		-	-
Otros instrumentos de capital	7	366	340	PASIVOS FISCALES:			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Corrientes	15	-	-
INVERSIONES CREDITICIAS:				Diferidos		12	14
Crédito a intermediarios financieros	5	788	446	RESTO DE PASIVOS	12	364	159
Crédito a particulares	6	475	501	TOTAL PASIVO		580	1.025
Otros activos financieros		-	-	FONDOS PROPIOS		1.446	708
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO				CAPITAL			
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Escriturado	13	1.781	1.281
DERIVADOS DE COBERTURA				Menos: Capital no exigido		-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA				PRIMA DE EMISIÓN		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	RESERVAS	14	(584)	174
Instrumentos de capital		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	13	800	-
Activo material		-	-	Menos: Valores propios		-	-
Otros		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO	3	(551)	(746)
PARTICIPACIONES				MENOS: DIVIDENDOS Y RETRIBUCIONES		-	-
Entidades del grupo		-	-	AJUSTES POR VALORACIÓN		33	22
Entidades multigrupo		-	-	Activos financieros disponibles para la venta	7	33	22
Entidades asociadas		-	-	Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES				Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
ACTIVO MATERIAL:				Diferencias de cambio		-	-
De uso propio		-	-	Resto de ajustes por valoración		-	-
Inversiones inmobiliarias	8	4	7	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
ACTIVO INTANGIBLE:				TOTAL PATRIMONIO NETO		1.479	731
Fondo de comercio		-	-				
Otro activo intangible	9	69	35				
ACTIVOS FISCALES:							
Corrientes		-	-				
Diferidos	15	7	23				
RESTO DE ACTIVOS	10	350	404				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>2.059</b>	<b>1.766</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>2.059</b>	<b>1.766</b>
<i>Pro-memoria</i>							
Otras cuentas de orden	18	739.249	614.557				

(\*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



ON9745772

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.  
(Sociedad Unipersonal)**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (NOTAS 1 A 4)  
(Miles de Euros)**

	Nota	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	23	4	-
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		-	-
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>4</b>	<b>-</b>
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
COMISIONES PERCIBIDAS	21	1.553	1.029
COMISIONES SATISFECHAS	22	(202)	(113)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):			
Cartera de negociación		-	-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	7	14	35
Otros		-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)		-	-
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN		-	233
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	1-h y 24	(25)	(26)
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>1.344</b>	<b>1.158</b>
GASTOS DE PERSONAL	23	(1.121)	(1.463)
GASTOS GENERALES	24	(932)	(669)
AMORTIZACIÓN	8 y 9	(26)	(19)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)		-	-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto)		-	-
Inversiones crediticias		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(735)</b>	<b>(993)</b>
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):		-	-
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Resto		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUMPIDAS		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>(735)</b>	<b>(993)</b>
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	15	184	247
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS</b>		<b>(551)</b>	<b>(746)</b>
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>(551)</b>	<b>(746)</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN (Euros)</b>			
Básico	3	(6,89)	(9,33)
Diluido	3	(6,89)	(9,33)

(\*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.ª



0N9745773

**Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva,  
S.A. (Sociedad Unipersonal)**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS  
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (NOTAS 1 A 4)  
A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**  
(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018 (*)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO:</b>		<b>(551)</b>	<b>(746)</b>
<b>OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>(1)</b>	<b>(18)</b>
<b>Activos financieros disponibles para la venta-</b>		<b>14</b>	<b>(41)</b>
Ganancias/pérdidas por valoración	7	24	(9)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	7	(10)	(32)
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Coberturas de los flujos de efectivo</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Diferencias de cambio</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Activos no corrientes en venta</b>		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
<b>Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones</b>	23	<b>(16)</b>	<b>21</b>
<b>Resto de Ingresos y gastos reconocidos</b>		-	-
<b>Impuesto sobre beneficios</b>	15	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO</b>		<b>(552)</b>	<b>(764)</b>

(\*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos del ejercicio 2019.



CLASE 8.ª



0N9745774

Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (NOTAS 1 A 4)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Miles de Euros)

	Capital	Reservas	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	Otros de capital	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Total Patrimonio Neto
SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO 2017 (*)	481	837	(679)	-	-	639	56	695
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO DEL EJERCICIO 2018 (*)	481	837	(679)	-	-	639	56	695
Total ingresos y gastos reconocidos	-	16	(746)	-	-	(730)	(34)	(764)
Otras variaciones del patrimonio neto	800	-	-	-	-	800	-	800
Aumento de capital	-	(679)	679	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	1.281	174	(746)	-	-	709	22	731
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2018 (*)	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por cambios en criterios contables	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO DEL EJERCICIO 2019	1.281	174	(746)	-	-	709	22	731
Total ingresos y gastos reconocidos	-	(12)	(551)	-	-	(563)	11	(552)
Otras variaciones del patrimonio neto	500	-	-	-	-	500	-	500
Conversion de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	800	800	-	800
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	(746)	746	-	-	-	-	-
SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2019	1.781	(584)	(551)	-	800	1.446	33	1.479

(\*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 25 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.ª



0N9745775

**Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.  
(Sociedad Unipersonal)**

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES  
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (NOTAS 1 A 4)**  
(Miles de Euros)

	Nota	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018 (*)
<b>1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>			
Resultado del ejercicio		(551)	(746)
<b>Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación:</b>			
Amortización	8 y 9	12	(33)
Dotaciones netas a provisiones para riesgos		26	19
Resultado por venta de activos no financieros		-	(17)
Resultado por venta de participaciones		-	-
Otras partidas	7	(14)	(35)
<b>Resultado ajustado</b>		<b>(539)</b>	<b>(779)</b>
<b>Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación</b>			
Inversiones crediticias	5 y 6	(205)	9
Activos financieros disponibles para la venta	7	(243)	23
Otros activos de explotación	10	2	158
<b>Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación</b>		<b>36</b>	<b>(172)</b>
Pasivos financieros a coste amortizado	11	74	(1.418)
Otros pasivos de explotación	12	(148)	(57)
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios		222	(1.361)
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)</b>		<b>(670)</b>	<b>(2.188)</b>
<b>2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>			
<b>Pagos</b>			
Cartera de inversión a vencimiento		(57)	(37)
Participaciones		-	-
Activos materiales	8	-	(1)
Activos intangibles	9	(57)	(36)
Otras unidades de negocio		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión		-	-
<b>Cobros</b>			
Cartera de inversión a vencimiento		-	35
Participaciones		-	35
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Otras unidades de negocio		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta		-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión		-	-
<b>Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión (2)</b>		<b>(57)</b>	<b>(2)</b>
<b>3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>			
<b>Pagos</b>			
Amortización instrumentos de patrimonio		-	-
Adquisición instrumentos de capital propio		-	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas		-	-
<b>Cobros</b>			
Emisión instrumentos de patrimonio	13	800	800
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio		-	800
Emisión obligaciones y otros valores negociables		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones	13	800	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio		-	-
<b>Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación (3)</b>		<b>800</b>	<b>800</b>
<b>4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (4)</b>			
		-	-
<b>5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (1+2+3+4)</b>			
		73	(1.390)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	5	339	1.729
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio	5	412	339

(\*) Se incluye, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



0N9745776

## Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)

Memoria del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2019

### 1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

#### a) Reseña histórica

Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) -en adelante, la Sociedad- se constituyó el 7 de diciembre de 1988 bajo la denominación de Inverseguros Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal. Con fecha 8 de febrero de 2019 se inscribió en el Registro Mercantil el cambio de su denominación por la actual.

La Sociedad está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 98.

La operativa de la Sociedad se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley.

El objeto social exclusivo de la Sociedad lo constituye la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades de Inversión (incluidas Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre), así como la administración, representación, gestión y comercialización de entidades de capital-riesgo. Adicionalmente, durante el ejercicio 2009, la Sociedad recibió la autorización de la CNMV para poder realizar la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones (incluidas las de Fondos de Pensiones). Asimismo, durante el ejercicio 2012, la Sociedad modificó su programa de actividades, incluyendo el asesoramiento sobre inversiones y la comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva y Planes de Pensiones. Finalmente, durante el ejercicio 2017, la Sociedad modificó su programa de actividades incluyendo, fundamentalmente, la gestión y comercialización de IIC no armonizadas EICC (Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado).

La Sociedad desarrolla sus actividades desde su sede social situada en la calle Fernanflor 4, 4ª planta (Madrid).

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad gestionaba y administraba 8 Fondos de Inversión de carácter financiero, un Fondo de Inversión Inmobiliaria, 3 Fondos de Capital Riesgo, una Sociedad de Capital Riesgo y gestionaba las carteras de 9 Fondos de Pensiones activos (8 Fondos de Inversión de carácter financiero, un Fondo de Inversión Inmobiliaria y gestionaba las carteras de 9 Fondos de Pensiones activos al 31 de diciembre de 2018) –véanse Notas 2-n y 21–. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tenía delegada la gestión del compartimento de un fondo gestionado por Andbank Asset Management Luxembourg (véase Nota 21).

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. Está controlada por Inverseguros, S.A.U. (Accionista Único de la



CLASE 8.ª



0N9745777

Sociedad –véase Nota 13). La sociedad dominante última del grupo es Dunas Capital España, S.L., con domicilio social en Plaza de las Cortes, 2 (Madrid), siendo esta sociedad la que formula estados financieros consolidados. Las últimas cuentas anuales consolidadas disponibles del Grupo Dunas Capital fueron formuladas por los Administradores de Dunas Capital España, S.L. en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 27 de marzo de 2019 y se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

Si bien la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 adjunta presenta unas pérdidas de explotación por importe de 735 miles de euros (993 miles de euros de pérdidas en el ejercicio 2018), los Administradores de la Sociedad estiman que la misma presentará una situación de *break event* y generación de beneficios en los próximos ejercicios, tras consolidarse su proceso de reestructuración e incrementarse los ingresos por comisiones asociados a la gestión de entidades de capital riesgo. En todo caso, la Sociedad cuenta con el apoyo de su Accionista Único, que ha adquirido el compromiso de aportar los recursos propios necesarios para el correcto desempeño de las actividades de la compañía y, en particular, para el cumplimiento de los recursos propios mínimos exigibles en este tipo de actividades. Dicho apoyo se ha materializado durante el ejercicio 2019 en una ampliación de capital y en dos aportaciones, ambas realizadas por el Accionista Único a la Sociedad (véase Nota 13). Adicionalmente, la Sociedad cuenta con liquidez suficiente para poder atender sus obligaciones (véase Nota 5).

#### **b) Bases de presentación de las cuentas anuales**

##### *Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad*

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1.514/2007, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

##### *Imagen fiel*

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745778

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión celebrada el 27 de abril de 2020, se someterán a la aprobación del Accionista Único de la Sociedad, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2018 fueron aprobadas por el Accionista Único de la Sociedad el 29 de abril de 2019.

Considerando la magnitud de las cifras que aparecen en estas cuentas anuales, los Administradores han formulado las mismas incluyendo los valores expresados en miles de euros.

#### *Principios contables no obligatorios aplicados*

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y las normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado aplicarse.

#### *Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre*

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro (véanse Notas 2-f, 2-h y 2-i).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 2-h y 2-i).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 2-b).
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2-l).
- Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos por pensiones y otros compromisos con el personal (véase Nota 2-o).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2019, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

#### **c) Comparación de la información**

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2018 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2019.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745779

**d) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**e) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2019 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2018.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2018.

**g) Impacto medioambiental**

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta 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 respecto a información de cuestiones medioambientales.

**h) Fondo de Garantía de Inversiones**

La Sociedad está integrada en el Fondo de Garantía de Inversiones. El importe de las contribuciones realizadas a dicho Fondo, durante los ejercicios 2019 y 2018, ha ascendido a 20 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluye en el capítulo "Otras Cargas de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad es titular de 3 acciones de la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones, en ambas fechas (véase Nota 7).

**i) Recursos propios mínimos. Coeficientes de inversión y de diversificación.**

De acuerdo con el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva han de ser, como mínimo, igual a la mayor de las siguientes cantidades:

a) Un capital social y unos recursos propios adicionales conforme a lo siguiente:

- Un capital social mínimo íntegramente desembolsado de 125.000 euros para las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y 300.000 euros para las sociedades de inversión autogestionadas, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 80.2 y 92.2 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.
- Adicionalmente, este capital social mínimo deberá de ser incrementado en una proporción del 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y las entidades reguladas



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON9745780

en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando y/o gestionando por delegación, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250 millones de euros. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10 millones de euros.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser cubierta hasta en un 50%, con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora. La entidad de crédito o aseguradora deberá tener su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sean equivalentes a las establecidas en el Derecho de la Unión Europea.

- A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que gestionen Instituciones de Inversión Colectiva distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, estas deberán o bien:
  - i) Disponer de recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional.

Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la anterior responsabilidad el 0,01% del patrimonio gestionado de las Instituciones de Inversión Colectiva distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009.

- ii) O suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, el correspondiente a inversiones de éstas en otras instituciones o Entidades de Capital Riesgo o Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado que estén a su vez gestionadas por la misma Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

- b) El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2019 los recursos propios computables de la Sociedad excedían del importe requerido por la normativa vigente.

El artículo 102 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) establece que los recursos propios mínimos exigibles (de acuerdo con el artículo 100.1.a) de dicho Reglamento), se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que



**CLASE 8.ª**



0N9745781

la inversión se realice con carácter de permanencia. Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva no podrán superar el 25% de sus recursos propios en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico. Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

#### **j) Hechos posteriores**

La expansión del Coronavirus COVID-19 y su impacto global hace que las perspectivas de crecimiento para el ejercicio 2020 se vean afectadas. Las consecuencias económicas de la propagación de la epidemia son de momento difícilmente cuantificables y, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados, especialmente en el primer semestre del año, es alta. En este sentido, mantenemos que el impacto del virus será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante los primeros meses del año, si bien con las medidas que se están aplicando y se espera se van a aplicar esperamos que la situación revierta en el segundo semestre del año.

Los Administradores de la Sociedad han realizado una evaluación preliminar de la situación actual conforme a la mejor información disponible. En este sentido, no se han identificado riesgos significativos de liquidez o de valoración de activos o pasivos del balance y si bien entendemos que el actual escenario puede suponer una caída de los ingresos por comisiones percibidas en el próximo ejercicio, como consecuencia del impacto que la evolución de los mercados está teniendo en los patrimonios gestionados, en nuestra opinión el posible impacto en el beneficio del próximo ejercicio de la Sociedad no afectaría al cumplimiento de los requerimientos de recursos propios existentes.

Finalmente, la Sociedad ha adoptado sus procesos y continúa prestando sus servicios en el nuevo entorno y los Administradores de la Sociedad están realizando una supervisión constante 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 posterioridad al cierre del ejercicio 2019 no se ha producido ningún hecho significativo adicional no descrito en las restantes notas de esta memoria.

## **2. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2019 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

### **a) Clasificación de los instrumentos financieros**

#### *i. Definición*

Un “instrumento financiero” es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un “instrumento de capital” o de “patrimonio neto” es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite una vez deducidos todos sus pasivos.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745782

### *ii. Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos no Corrientes en Venta", o correspondan a "Tesorería", en cuyo caso se muestran de forma independiente. Las categorías en las que se clasifican los activos financieros, a efectos de su valoración, son "Activos Financieros Disponibles para la Venta" e "Inversión Crediticia".

Los activos financieros se desglosan, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del activo del balance:

- Tesorería: saldos en efectivo y, en su caso, saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden, básicamente, a cuentas a la vista y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen, a efectos de su valoración, en la cartera de "Inversión Crediticia".
- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por la Sociedad, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Estos activos corresponden, básicamente, a saldos deudores con empresas del Grupo. A efectos de su valoración, se incluyen en la cartera de "Inversión Crediticia".
- Otros instrumentos de capital: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas. A efectos de su valoración, la totalidad de estos activos se incluyen en la cartera de "Activos Financieros Disponibles para la Venta".

### *iii. Clasificación de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos Asociados con Activos no Corrientes en Venta", que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración, como "Pasivos Financieros a Coste Amortizado".

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del pasivo del balance:

- Deudas con intermediarios financieros: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como deudas por comisiones pendientes de pago.
- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, tales como deudas con empresas del Grupo, remuneraciones al personal pendientes de pago y otros acreedores, excepto los instrumentados, en su caso, en valores negociables.



CLASE 8.ª



0N9745783

**b) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros**

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran, inicialmente, por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

*i. Valoración de los activos financieros*

Los “Activos Financieros Disponibles para la Venta” se valoran a su “valor razonable”, sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

Se entiende por “valor razonable” de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo (“precio de cotización” o “precio de mercado”).

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos, pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un instrumento financiero no coincida exactamente con el precio por el que dicho instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva se mantienen, en su caso, a su coste de adquisición; corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las “Inversiones Crediticias” se valoran a su “coste amortizado”, utilizándose en su determinación el método del “tipo de interés efectivo”. Por “coste amortizado” se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y por la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y su correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas, en su caso, por el deterioro que hayan experimentado.

El “tipo de interés efectivo” es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.



**CLASE 8.ª**



0N9745784

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

*ii. Valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros se valoran, generalmente, a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente.

*iii. Técnicas de valoración*

La técnica de valoración aplicada por la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es el valor liquidativo, al tratarse en todos los casos de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva. En el caso de la inversión en la Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. se mantienen a su coste (véase apartado i anterior).

*iv. Registro de resultados*

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses y Rendimientos Asimilados", "Intereses y Cargas Asimiladas" y "Rendimientos de Instrumentos de Capital", en su caso, según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de Operaciones Financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se registran transitoriamente, netas de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración"; salvo que procedan de diferencias de cambio con origen en activos financieros monetarios que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las partidas cargadas o abonadas en el epígrafe "Ajustes por Valoración" permanecen formando parte del patrimonio neto de la Sociedad hasta que se produce la baja en el balance del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

**c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

**d) Instrumentos de patrimonio**

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745785

**e) Compensaciones de saldos**

Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto - los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

**f) Deterioro del valor de los activos financieros**

*i. Definición*

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que tal deterioro se manifiesta y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro, previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

*ii. Activos financieros valorados a su coste amortizado*

El importe de las pérdidas por deterioro de estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos financieros valorados a su coste amortizado (básicamente "Inversiones Crediticias"). Por tanto, el conjunto de las coberturas existentes en todo momento es la suma de las correspondientes a las pérdidas por operaciones específicas.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

*iii. Activos financieros disponibles para la venta*

La pérdida por deterioro de estos instrumentos financieros equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable; una vez deducida cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.



**CLASE 8.ª**



0N9745786

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo "Ajustes por Valoración" del balance y se registran, por todo el importe acumulado hasta entonces, en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si se produce una recuperación posterior de la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en que se produzca (en "Ajustes por Valoración" del balance, en el caso de instrumentos de capital).

*iv. Instrumentos de capital valorados al coste*

Las pérdidas por deterioro de los instrumentos de capital valorados al coste equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor entre su valor razonable, menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso) corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en el que se manifiestan, minorando directamente el coste del instrumento. Estas pérdidas sólo pueden recuperarse posteriormente en el caso de venta de los activos.

**g) Adquisición temporal de activos**

Las compras de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran, en su caso, en el balance como una financiación concedida en el epígrafe "Crédito a Intermediarios Financieros".

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registran como intereses financieros durante la vida del contrato.

**h) Activos materiales**

Incluye, en su caso, el importe del mobiliario, instalaciones y equipos informáticos y de comunicación propiedad de la Sociedad; que, dados sus destinos, se clasifican como "inmovilizado material de uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual; entendiéndose que los terrenos sobre los que se asientan los edificios y otras construcciones tienen una vida indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745787

	Años de Vida Útil
Mobiliario e instalaciones	10
Equipos informáticos y de comunicación	3

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos del activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable; ajustando los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente, en su caso, cualquier pérdida (o recuperación) que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos – Activos Materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no se habían producido pérdidas por deterioro en estos activos.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, en caso de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización, en virtud de las nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurrir.

#### **i) Activos intangibles**

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen, inicialmente, por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, la totalidad de los activos intangibles de la Sociedad son de vida útil definida y corresponde a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso. Al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado intangible, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745788

Estos activos intangibles se amortizan en función de la vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales, y amortizándose linealmente en 3 años, periodo en el que está prevista su utilización.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias por la amortización de estos activos se registran en el capítulo "Amortización".

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (véase Nota 2-h).

#### **j) Activos y pasivos fiscales**

Los capítulos "Activos Fiscales" y "Pasivos Fiscales" del balance incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal relacionados con el impuesto sobre sociedades, diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros, incluidos, en su caso, los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

#### **k) Resto de activos y pasivos**

El capítulo "Resto de Activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran, en su caso, los anticipos y créditos al personal y otros activos. Asimismo, dicho capítulo incluye los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados, que se recogen en los epígrafes en los que estén registrados los instrumentos financieros que los generan.

El capítulo "Resto de Pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar, con naturaleza de pasivos financieros, no incluidos en otras categorías. En dicho capítulo se incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados, que se recogen en los epígrafes en los que estén registrados los instrumentos financieros que los generan.

#### **l) Provisiones**

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745789

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la Memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

#### **m) Reconocimiento de ingresos y gastos**

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por la Sociedad para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

##### *i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados*

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y Rendimientos Asimilados" e "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

##### *ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados*

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones procedentes de la actividad de gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva y de entidades de capital riesgo y de la gestión de carteras de Fondos de Pensiones se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 21). En la medida en que dichas comisiones tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, éstas se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el período de ejecución de dichos servicios.

Algunas de las comisiones procedentes de la gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva son variables, en la medida en que el importe devengado depende del rendimiento de la inversión gestionada. En estos casos la Sociedad imputa a las Instituciones de Inversión Colectiva esta comisión solo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en los ejercicios en los que exista una comisión sobre resultados (no obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado por las Instituciones de Inversión Colectiva solo vincula a la Sociedad durante periodos máximos de tres años).

Por otro lado, las comisiones procedentes de la suscripción de acciones y participaciones de entidades de capital riesgo, que se incluyen en el capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 21), se devengan cuando se produce el acto que los origina, en la medida en que responden a un acto singular.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



ON9745790

- Las comisiones satisfechas en concepto de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva desarrollada por terceros, que se incluyen en el capítulo "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 22), en la medida en que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.

*iii. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**n) Patrimonios gestionados**

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros (Fondos de Inversión, Fondos de Pensiones, Fondo de Inversión Inmobiliaria y entidades de capital riesgo) no se incluyen en el balance. En la Nota 18 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 21).

**o) Compromisos por pensiones y retribuciones post-empleo**

Los compromisos post-empleo mantenidos por la Sociedad con sus empleados se consideran "compromisos de aportación definida", cuando se realizan contribuciones de carácter predeterminado a una entidad separada, sin tener obligación legal ni efectiva de realizar contribuciones adicionales si la entidad separada no pudiera atender las retribuciones a los empleados relacionadas con los servicios prestados en el ejercicio corriente y en los anteriores. Los compromisos post-empleo que no cumplan las condiciones anteriores son considerados como "compromisos de prestación definida".

La totalidad de los compromisos post-empleo mantenidos por la Sociedad se corresponden con compromisos de prestación definida, no existiendo ningún compromiso adicional con sus empleados.

*Planes de prestación definida*

Los compromisos post-empleo de prestación definida mantenidos por la Sociedad corresponden a compromisos por premios de jubilación, relativos a la obligación de abonar un premio al empleado conforme al convenio colectivo de trabajo que regula las relaciones laborales entre las Oficinas y Despachos en Madrid y sus empleados (convenio al que están adheridos los empleados de la Sociedad).

En el mes de septiembre de 2016, la Sociedad realizó la externalización de los compromisos por premios de jubilación, utilizando como vehículo un contrato de seguros con una entidad aseguradora de adecuada solvencia.

La Sociedad registra, en su caso, en el epígrafe "Provisiones – Fondos para pensiones y obligaciones similares" del pasivo del balance el valor actual de los compromisos post-empleo de prestación definida, netos del valor razonable de los activos del plan y del coste por los servicios pasados cuyo registro se difiera en el tiempo, según se explica a continuación.

En el caso de que de la aplicación de lo descrito en el párrafo anterior surja un activo, éste se registra, con el límite del valor actual de las prestaciones económicas que pueden retornar a la empresa en forma de reembolsos directos o en forma de menores contribuciones futuras, más, en su caso, la parte pendiente de imputar a resultados de costes por servicios pasados, en el epígrafe "Resto de Activos" del activo del balance.



**CLASE 8.ª**



0N9745791

Los ajustes que proceda realizar, en su caso, en la valoración del activo vinculado a retribuciones post-empleo, se imputan directamente a patrimonio neto, reconociéndose como reservas.

Se consideran "activos del plan" aquellos con los cuales se liquidarán directamente las obligaciones y reúnen las siguientes condiciones:

- No son propiedad de la Sociedad, sino de un tercero separado legalmente y sin el carácter de parte vinculada al Grupo Dunas Capital.
- Sólo están disponibles para pagar o financiar retribuciones post-empleo y no pueden retornar a la Sociedad, salvo cuando los activos que quedan en dicho plan sean suficientes para cumplir todas las obligaciones del plan o de la entidad relacionadas con las prestaciones de los empleados actuales o pasados o para reembolsar las prestaciones de los empleados ya pagadas por la Sociedad.

Se consideran "pérdidas y ganancias actuariales" las que procedan de las diferencias entre hipótesis actuariales previas y la realidad y de cambios de hipótesis actuariales utilizadas. Las "pérdidas y ganancias actuariales" que surjan se imputarán en el ejercicio, directamente en el patrimonio neto, reconociéndose como reservas.

El "coste de los servicios pasados" que tiene su origen en modificaciones introducidas en las retribuciones post-empleo ya existentes o en la introducción de nuevas prestaciones se reconoce, en su caso, en la cuenta de pérdidas y ganancias, linealmente, a lo largo del período comprendido entre el momento en el que surgen los nuevos compromisos y la fecha en la que el empleado tenga el derecho irrevocable a recibir las nuevas prestaciones.

Las retribuciones post-empleo se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma:

- El coste de los servicios del período corriente (entendido como el incremento del valor actual de las obligaciones que se origina como consecuencia de los servicios prestados en el ejercicio por los empleados) y el coste de los servicios pasados no reconocidos en el capítulo "Gastos de Personal" (véase Nota 23).
- El coste por intereses (entendido como el incremento producido en el ejercicio del valor actual de las obligaciones como consecuencia del paso del tiempo), en el capítulo "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- El rendimiento esperado de los activos asignados a la cobertura de los compromisos y las pérdidas y ganancias en su valor, menos cualquier coste originado por su administración y los impuestos que les afecten, en el capítulo "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### **p) Indemnizaciones por despido**

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad tiene la obligación de indemnizar a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. La Sociedad ha registrado en el capítulo "Gastos de Personal" el importe de las indemnizaciones satisfechas a los empleados que han sido despedidos durante los ejercicios 2019 y 2018 (véase Nota 23). En opinión de los Administradores de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019 no existían razones que hicieran necesaria la contabilización de una provisión adicional por este concepto a dicha fecha.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745792

#### q) *Impuesto sobre beneficios*

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de dicho ejercicio, una vez consideradas las variaciones producidas, en su caso, en dicho ejercicio en los activos y pasivos registrados derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de bases las imponible negativas.

Existe una diferencia temporaria cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para la Sociedad de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponible negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte de la Sociedad su aplicación en ejercicios futuros.

Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede de 12 meses, desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponible significativas. Por su parte, la Sociedad solo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones o por la existencia de bases imponible negativas si se considera probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja en una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

En su caso, anualmente se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuando las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad tributa en régimen de declaración fiscal consolidada con las sociedades que integran el Grupo Dunas Capital a efectos del impuesto sobre beneficios (véase Nota 15), distribuyendo el impuesto resultante en función de la participación de cada sociedad de dicho Grupo en el resultado total devengado en el ejercicio.

El artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, establecía que la amortización contable del inmovilizado material, intangible y de las inversiones inmobiliarias correspondiente a los períodos impositivos que se iniciaran dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades que, en los mismos, no cumplieran los requisitos establecidos en los apartados 1, 2 o 3 del artículo 108 del entonces vigente Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, se deducirían en la base imponible hasta el 70 por ciento de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse el referido porcentaje, de acuerdo con los apartados 1 y 4 del



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745793

artículo 11 de dicha Ley. La amortización contable que no resultase fiscalmente deducible en virtud de lo dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer período impositivo que se iniciase dentro del año 2015. Adicionalmente, la disposición transitoria trigésima séptima de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades establece que los contribuyentes que tributen al tipo de gravamen previsto en el apartado 1 del artículo 29 de dicha Ley, y les haya resultado de aplicación la limitación a las amortizaciones establecida en el artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, tendrán derecho a una deducción en la cuota íntegra del 5% de las cantidades que integren en la base imponible (2% en los períodos impositivos que se inicien en 2015), derivadas de las amortizaciones no deducidas en los períodos impositivos que se hayan iniciado en 2013 y 2014.

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades el tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre sociedades es del 25%.

#### **r) Estados de flujos de efectivo**

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiéndose por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor. Se consideran efectivo y equivalentes de efectivo los depósitos a la vista, que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del activo del balance (véase Nota 5) y el saldo efectivo en caja, que se encuentra registrado, en su caso, en el epígrafe "Tesorería" del activo del balance.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la Sociedad, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte de la entidad que no formen parte de las actividades de explotación.

#### **s) Estados de cambios en el patrimonio neto**

Los estados de cambios en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

##### Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745794

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a) El resultado del ejercicio.
- b) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- c) Otras reclasificaciones: recoge, en su caso, el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

#### Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- c) Otras variaciones del 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745795

**t) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera". Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad no tenía importe alguno denominado en moneda extranjera.

**u) Transacciones con vinculadas**

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54<sup>a</sup>.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro (véase Nota 19).

**3. Distribución de los resultados de la Sociedad y Beneficio/Pérdida por acción**

**a) Distribución de los resultados de la Sociedad**

La propuesta de distribución de los resultados positivos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2018 fue aprobada por decisión del Accionista Único el 29 de abril de 2019.

La propuesta de distribución del beneficio de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2019, que su Consejo de Administración propondrá a su Accionista Único para su aprobación, se muestra a continuación, junto con la propuesta aprobada del ejercicio 2018:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Resultados de ejercicios anteriores	(551)	(746)
<b>Beneficio (Pérdida) neto de la Sociedad</b>	<b>(551)</b>	<b>(746)</b>

**b) Beneficio/pérdida por acción**

*i. Beneficio/pérdida básico por acción*

El beneficio/pérdida básico por acción se determina dividiendo el resultado neto de la Sociedad en un período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante dicho período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.



CLASE 8.ª



0N9745796

De acuerdo con ello:

	Miles de Euros	
	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018
Resultado neto del ejercicio	(551)	(746)
Número medio ponderado de acciones en circulación (Nota 13)	80.000	80.000
Conversión asumida de deuda convertible	-	-
Número ajustado de acciones	80.000	80.000
<b>Beneficio (pérdida) básico por acción (euros)</b>	<b>(6,89)</b>	<b>(9,33)</b>

ii. Beneficio/pérdida diluido por acción

El beneficio/pérdida por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existían acciones ordinarias con efecto dilusivo.

**4. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección**

Las retribuciones devengadas, durante los ejercicios 2019 y 2018, por los miembros que han pertenecido al Consejo de Administración y a la Alta Dirección de la Sociedad durante dichos ejercicios, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2019:

	Miles de Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	40	-	-	-	-	-
Alta Dirección	-	-	-	-	-	-

Ejercicio 2018:

	Miles de Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	98	-	-	-	-	-
Alta Dirección	58	-	-	-	-	-



CLASE 8.ª



0N9745797

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 y durante dichos ejercicios, la Sociedad no ha tenido contratado, de forma individual, ningún seguro de responsabilidad civil de los Administradores, estando dicho aspecto cubierto por una póliza contratada por Inverseguros, S.A.U. (Accionista Único de la Sociedad y entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital –véanse Notas 1 y 25) y que da cobertura a todo el Grupo Dunas Capital.

Asimismo, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 no existían obligaciones contraídas por la Sociedad en materia de pensiones y seguros de vida, ni compromisos por avales o garantías con los miembros anteriores y actuales de su Consejo de Administración y Alta Dirección.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por tres y cuatro miembros de género masculino, respectivamente. A dichas fechas, la Sociedad se encuentra organizada y estructurada de forma tal que las principales decisiones estratégicas y de negocio son tomadas por su Accionista Único y, en consecuencia, el personal considerado Alta Dirección pertenece al Accionista Único de la Sociedad. Durante el ejercicio 2018 fue cesado el único miembro del Consejo de Administración de la Sociedad que, a su vez, pertenecía a su Alta Dirección (por ello, su remuneración figuraba en ambas líneas del detalle anterior correspondiente al ejercicio 2018).

#### **Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores**

Al cierre del ejercicio 2019 los Administradores de la Sociedad no han comunicado al Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad.

#### **5. Crédito a intermediarios financieros**

La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones, se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Clasificación:</b>		
Inversiones crediticias	788	446
	<b>788</b>	<b>446</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Cuentas a la vista	412	339
Deudores por comisiones pendientes	376	107
Ajustes por valoración- Intereses devengados	-	-
	<b>788</b>	<b>446</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	788	446
	<b>788</b>	<b>446</b>

El saldo de la cuenta "Cuentas a la vista" del detalle anterior recoge el importe de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en entidades financieras cuyo detalle, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:



ON9745798

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros	
	2019	2018
Banco Sabadell	2	14
BBVA	2	10
BBVA “Cuenta de Alta Remuneración”	302	73
Caixabank	19	177
Banco Santander	8	8
Bankinter	79	57
	<b>412</b>	<b>339</b>

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la totalidad de las cuentas corrientes que mantiene la Sociedad no han estado remuneradas.

La cuenta “Deudores por comisiones pendientes” recoge, fundamentalmente, el importe de las comisiones pendientes de cobro por la actividad de gestión de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 (véase Nota 21), que han sido cobradas con posterioridad al cierre de ambos ejercicios.

**6. Crédito a particulares**

A continuación se indica el desglose del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, atendiendo a la clasificación, modalidad y situación de las operaciones:

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Clasificación:</b>		
Inversiones crediticias	475	501
<b>Por modalidad y situación de las operaciones:</b>		
Deudores empresas Grupo	475	501
	<b>475</b>	<b>501</b>

El saldo de la cuenta “Deudores empresas Grupo” del detalle anterior recoge, al cierre del ejercicio 2019, el importe pendiente de cobro a la entidad dominante del Grupo Tributario en concepto del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2019 y 2018, por importes de 199 y 269 miles de euros, respectivamente (269 miles de euros al cierre del ejercicio 2018, correspondientes al importe pendiente de cobro asociado al Impuesto sobre Sociedades de dicho ejercicio) –Notas 15 y 19–.

Adicionalmente, el saldo de la cuenta “Deudores empresas Grupo” del detalle anterior incluía, al cierre del ejercicio 2018, 220 miles de euros correspondientes al importe dispuesto, a dicha fecha, de una póliza de crédito contratada entre la Sociedad y su Accionista Único (ningún importe dispuesto al 31 de diciembre de 2019) –véanse Notas 13 y 19–. Los saldos dispuestos de dicha póliza de crédito devengan un tipo de interés del Euribor a 3 meses, si bien las partes acordaron que, en caso de que el Euribor a tres meses fuese negativo, el tipo de interés a aplicar sería del 0%, por lo que no se ha devengado ningún interés durante los ejercicios 2019 y 2018.

Por último, el saldo de la cuenta “Deudores empresas Grupo” del detalle anterior incluye, al cierre del ejercicio 2018, 7 miles de euros correspondientes a saldos transitorios con Dunas Capital España, S.L., entidad



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745799

pertenciente al Grupo Dunas Capital (12 miles de euros al 31 de diciembre de 2018 correspondientes a saldos transitorios con Inmoseguros Gestión, S.A.U.) –véase Nota 19–.

## 7. Otros instrumentos de capital

### a) Desglose

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, el saldo de este epígrafe del activo del balance recogía el valor razonable de las participaciones mantenidas por la Sociedad en Instituciones de Inversión Colectiva, así como el valor de las acciones no cotizadas mantenidas por la Sociedad, correspondientes a la Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones, S.A. El detalle de dichas participaciones y acciones, a dichas fechas, se muestra a continuación:

	Número de Participaciones	Miles de Euros	
		Valor de Coste	Valor Razonable
<b>Ejercicio 2019:</b>			
Acciones Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.	3	1	1
Clase R de Dunas Valor Flexible, F.I. (*)	12.171,16	122	163
Clase I de Dunas Valor Equilibrio, F.I. (*)	18.126,07	200	202
		<b>323</b>	<b>366</b>
<b>Ejercicio 2018:</b>			
Acciones Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.	3	1	1
Clase R de Dunas Valor Flexible, F.I. (*)	16.074,82	161	195
Clase I de Dunas Valor Equilibrio, F.I. (*)	13.634,02	150	144
		<b>312</b>	<b>340</b>

(\*) Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad (véase Nota 21).

### b) Adquisiciones y enajenaciones

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad ha adquirido 4.492,05 participaciones adicionales de la Clase I de Dunas Valor Equilibrio, F.I. Asimismo, durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha procedido al reembolso de 3.903,66 y 11.557,68 participaciones que mantenía en la Clase R de Dunas Valor Flexible, F.I., respectivamente, generándose un beneficio por importe de 14 y 35 miles de euros, respectivamente, que se encuentra registrado en el epígrafe “Resultados de Operaciones Financieras (neto) – Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias” de la cuenta de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios.

Finalmente, durante el ejercicio 2018 la Sociedad procedió a la amortización de una acción que mantenían en la Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones, S.A. Dicha amortización no generó ningún resultado para la Sociedad.

### c) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a “Otros instrumentos de capital”.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745800

**d) Ajustes por valoración**

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se registran, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por Valoración". Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el detalle del epígrafe "Ajustes por Valoración – Activos financieros disponibles para la venta" es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Valoración		Ajustes por Valoración	
	2019	2018	2019	2018
Acciones Fogain	1	1	-	-
Dunas Valor Equilibrio, F.I.	202	144	2	(5)
Dunas Valor Flexible, F.I.	163	195	31	27
	<b>366</b>	<b>340</b>	<b>33</b>	<b>22</b>

El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Ajustes por valoración – Activos financieros disponibles para la venta", durante los ejercicios 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Saldos al inicio del ejercicio	22	56
Variación por valoración	24	(9)
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	(10)	(32)
Impuesto diferido neto (Nota 15)	(3)	7
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>33</b>	<b>22</b>

**8. Activo material**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, así como el movimiento que se ha producido en el mismo, durante dichos ejercicios, ha sido el siguiente:



0N9745801

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

	Miles de Euros		
	Mobiliario, Instalaciones y Otros	Equipos Informáticos y de Comunicación	Total
<b>Coste:</b>			
Saldos al 1 de enero de 2018	2	134	136
Adiciones	-	1	1
Retiros	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>2</b>	<b>135</b>	<b>137</b>
Adiciones	-	-	-
Retiros	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>2</b>	<b>135</b>	<b>137</b>
<b>Amortización acumulada:</b>			
Saldos al 1 de enero de 2018	- (*)	(126)	(126)
Dotaciones	- (*)	(4)	(4)
Retiros	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>- (*)</b>	<b>(130)</b>	<b>(130)</b>
Dotaciones	- (*)	(3)	(3)
Retiros	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>- (*)</b>	<b>(133)</b>	<b>(133)</b>
<b>Activo material neto:</b>			
Saldos al 31 de diciembre de 2018	2	5	7
Saldos al 31 de diciembre de 2019	2	2	4

(\*) Importe inferior a 1 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, existen activos materiales, totalmente amortizados y en uso, por importe de 126 miles de euros en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a este epígrafe del activo del balance. Asimismo, al cierre de dichos ejercicios la Sociedad no tenía activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero.

**9. Activo intangible – Otro activo intangible**

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2019 y 2018, en el saldo de este epígrafe del activo del balance, íntegramente compuesto por aplicaciones informáticas, cuya vida útil es definida, es el siguiente:



ON9745802

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Coste:</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	129	93
Adiciones	57	36
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>186</b>	<b>129</b>
<b>Amortización acumulada:</b>		
Saldos al inicio del ejercicio	(94)	(79)
Dotaciones	(23)	(15)
Saldos al cierre del ejercicio	<b>(117)</b>	<b>(94)</b>
<b>Activo intangible neto</b>	<b>69</b>	<b>35</b>

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, existen activos intangibles, totalmente amortizados y en uso, por importe de 83 y 77 miles de euros, respectivamente. Asimismo, durante los ejercicios 2019 y 2018, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a este epígrafe del activo del balance de la Sociedad.

**10. Resto de activos**

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Anticipos y créditos al personal	-	1
Deudas con Administraciones Públicas (Nota 15)	3	7
Otras periodificaciones	343	374
Otros activos (véanse Notas 2-o y 23)	4	22
	<b>350</b>	<b>404</b>

La cuenta "Anticipos y créditos al personal" del detalle anterior incluía, al 31 de diciembre de 2018, el importe de un préstamo otorgado a un empleado de la Sociedad, por importe 1 miles de euros, con vencimientos a corto plazo y tipo de interés del 2,19% (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2019).

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de la cuenta "Otras periodificaciones" del detalle anterior incluye, fundamentalmente, el importe pendiente de cobro a los Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad por las retenciones sobre los reembolsos realizados en los mismos.

**11. Deudas con particulares, empréstitos y pasivos subordinados y deudas con intermediarios financieros****a) Deudas con particulares**

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, atendiendo a los criterios de clasificación y naturaleza, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se indica a continuación:



0N9745803

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Clasificación:</b>		
Pasivos financieros a coste amortizado	174	352
	<b>174</b>	<b>352</b>
<b>Naturaleza:</b>		
Acreeedores empresas del Grupo	50	246
Acreeedores por prestación de servicios (Nota 24)	124	81
Remuneraciones pendientes de pago al personal (Nota 23)	-	25
	<b>174</b>	<b>352</b>

El saldo de la cuenta "Acreeedores empresas del Grupo" del detalle anterior recoge, al cierre del ejercicio 2019, un saldo transitorio con Dunas Capital España, S.L. (entidad dominante del Grupo Dunas Capital –véase Nota 1). Al 31 de diciembre de 2018, el saldo de dicha cuenta recogía el importe de los cobros a cuenta del Impuesto sobre Sociedades satisfechos a dicha sociedad, como entidad dominante del Grupo Tributario –véanse Notas 15 y 19–.

Todas las deudas con particulares están denominadas en euros y el ámbito geográfico es el nacional.

**b) Empréstitos y pasivos subordinados**

El saldo de este epígrafe del pasivo del balance recogía, al cierre del ejercicio 2018, el importe de un préstamo participativo concedido el 20 de diciembre de 2017 a la Sociedad por su Accionista Único. Dicho préstamo participativo, que fue concedido de acuerdo a lo establecido en el artículo 20 del Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, devengaba un tipo de interés variable anual del 1% sobre el beneficio neto después de impuestos de la Sociedad, correspondientes al ejercicio precedente y pagadero en el mes de abril de cada ejercicio. En ningún caso, el importe de los intereses podría ser negativo. Durante los ejercicios 2019 y 2018, este préstamo no ha devengado ningún interés. Por otro lado, si bien inicialmente el vencimiento de este préstamo participativo estaba previsto que se produjera el 1 de diciembre de 2019, con fecha 6 de junio de 2019, tanto el Consejo de Administración de la Sociedad como el Administrador Único del Accionista Único de la Sociedad, lo declararon líquido, vencido y exigible en su totalidad, a los efectos de su capitalización (véase Nota 13).

**c) Deudas con intermediarios financieros**

Al cierre del ejercicio 2019, el saldo de este epígrafe del pasivo del balance recoge, fundamentalmente, el importe pendiente de pago a intermediarios financieros por las comisiones devengadas a favor de los mismos durante dicho ejercicio (véase Nota 22). Todas las deudas con intermediarios financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como pasivos financieros a coste amortizado, están denominadas en euros y el ámbito geográfico es el nacional.

**12. Resto de pasivos**

La composición del saldo de este epígrafe del balance, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se indica a continuación:



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745804

	Miles de Euros	
	2019	2018
Otros pasivos	-	3
Administraciones Públicas (Nota 15)	364	156
	<b>364</b>	<b>159</b>

En la cuenta "Otros pasivos" se registran, en su caso, los importes pendientes de pago por la Sociedad a diversos proveedores como consecuencia de su actividad normal de explotación.

Todas las deudas con particulares están denominadas en euros y su ámbito geográfico es el nacional.

### **13. Capital y otros instrumentos de capital**

#### **Capital**

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 80.000 acciones de 16,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, con los mismos derechos económicos y políticos, no existiendo restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones y que no cotizan en Bolsa.

Con fecha 25 de junio de 2019, el Accionista Único de la Sociedad acordó ampliar el capital social de la Sociedad en 500 miles de euros, mediante el aumento del valor nominal de las acciones en 6,25 euros por acción. Esta ampliación de capital, que se llevó a cabo mediante la compensación del préstamo participativo que el Accionista Único de la Sociedad le tenía concedido (véase Nota 11), quedó inscrita en el Registro Mercantil con fecha 23 de abril de 2020. Adicionalmente y de acuerdo a lo establecido en el artículo 301 del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, con fecha 6 de junio de 2019 los Administradores de la Sociedad emitieron el correspondiente informe y, con fecha 17 de junio de 2019, el auditor de la Sociedad emitió la correspondiente certificación.

Como consecuencia de la operación anterior, al 31 de diciembre de 2019, el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 80.000 acciones de 22,26 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, con los derechos económicos y políticos, no existiendo restricciones a la libre transmisibilidad de las acciones y que no cotizan en Bolsa.

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, la totalidad de las acciones que componen el capital social de la Sociedad pertenecían a Inverseguros, S.A.U. (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital –véase Nota 1). Por lo tanto, es una Sociedad Unipersonal de las contempladas en el artículo 16 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. En virtud de dicha Ley, se hace constar que, al cierre de los ejercicios 2019 los únicos contratos que la Sociedad mantiene con su Accionista Único son los correspondientes a la póliza de crédito mantenida entre ambas sociedades (véanse Notas 6 y 19) y a las funciones de cumplimiento normativo y auditoría interna así como la imputación de gastos por servicios administrativos y alquiler de la sede social de la compañía (véase Nota 24). Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2018 el Accionista Único de la Sociedad tenía concedido a la misma un préstamo participativo (véase Nota 11) que, durante el ejercicio 2019, ha sido compensado en la operación de ampliación de capital descrita anteriormente.

#### **Otros instrumentos de capital**

El saldo de este epígrafe del balance recoge, al 31 de diciembre de 2019, el importe correspondiente a dos aportaciones del Accionista Único de la Sociedad, realizadas con fechas 27 de junio y 19 de diciembre de 2019, por importes de 300 y 500 miles de euros, respectivamente.



CLASE 8.ª



0N9745805

#### 14. Reservas

La composición del saldo del epígrafe “Reservas” del balance, así como el movimiento que se ha producido en el mismo, durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	Miles de Euros			
	Reserva Legal	Reservas Voluntarias	Resultados de Ejercicios Anteriores	Total Reservas
Saldos al 1 de enero de 2018	96	741	-	837
Aplicación del resultado del ejercicio 2017	-	-	(679)	(679)
Ganancias (pérdidas) actuariales (Nota 23)	-	16	-	16
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>96</b>	<b>757</b>	<b>(679)</b>	<b>174</b>
Aplicación del resultado del ejercicio 2018	-	-	(746)	(746)
Ganancias (pérdidas) actuariales (Nota 23)	-	(12)	-	(12)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>96</b>	<b>745</b>	<b>(1.425)</b>	<b>(584)</b>

##### *Reserva legal*

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas y destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la reserva legal no alcanzaba el 20% del Capital Social.

##### *Reservas voluntarias*

El saldo de esta cuenta recoge el importe de las reservas que son de libre disposición. En este sentido, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, incluye 4 y 16 miles de euros, respectivamente, correspondientes a las pérdidas actuariales de dichos ejercicios, netas del efecto fiscal, de los premios de jubilación (véanse Notas 15 y 23).

##### *Resultados de ejercicios anteriores*

El saldo de esta cuenta recoge los resultados negativos de ejercicios anteriores pendientes de aplicación de la Sociedad.

#### 15. Situación fiscal

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad tributa en régimen de declaración fiscal consolidada con las sociedades que integran el Grupo Dunas Capital a efectos del impuesto sobre beneficios (véase Nota 2-q).



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745806

*i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas*

El saldo del capítulo "Resto de activos" del activo del balance incluye, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 10):

	Miles de Euros	
	2019	2018
Impuesto por retenciones practicadas	3	7
	<b>3</b>	<b>7</b>

Por otro lado, el saldo del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo del balance incluye, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 12):

	Miles de Euros	
	2019	2018
Hacienda Pública acreedora por IVA	5	5
Organismos de la Seguridad Social acreedores	14	14
Retenciones por IRPF	76	81
Impuesto por retenciones practicadas	269	56
	<b>364</b>	<b>156</b>

El saldo de la cuenta "Impuesto por retenciones practicadas" del detalle anterior recoge el importe pendiente de pago a la Hacienda Pública por las retenciones practicadas a los Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2019, el aumento que se ha producido en su saldo, con respecto al de 31 de diciembre de 2018, se debe al incremento de los reembolsos realizados, durante el último trimestre del ejercicio 2019, en los fondos de inversión gestionados por la Sociedad, con respecto a los realizados en el último trimestre del ejercicio 2018.

*ii. Conciliación del resultado contable y de la base imponible fiscal*

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018 es la siguiente:



0N9745807

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros	
	2019	2018
Resultado contable antes de impuestos	(735)	(993)
Diferencias permanentes:		
Aumentos	-	-
Disminuciones	-	-
Diferencias temporarias:		
Aumentos (1)	-	6
Disminuciones (2)	(59)	(91)
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>(794)</b>	<b>(1.078)</b>
Cuota íntegra del ejercicio	(199)	(269)
Bonificaciones a la cuota	-	-
<b>Cuota líquida (Nota 6)</b>	<b>(199)</b>	<b>(269)</b>

(1) En el ejercicio 2019 incluía el importe del gasto asociado a las obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (véase Nota 23).

(2) En el ejercicio 2019 recoge el importe del ingreso asociado a las obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (véase Nota 23). En el ejercicio 2018, incluía una reversión por importe de 91 miles de euros en concepto de cancelación del Plan de Incentivos de personal directivo trasladado a otra Sociedad del Grupo (véase Nota 23).

Los cobros a cuenta del Impuesto sobre Sociedades realizados por la Sociedad, durante el ejercicio 2018, se incluyen en el saldo del epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con particulares" del pasivo del balance al cierre de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2019) –véanse Notas 11 y 19–.

*iii. Conciliación entre el resultado contable y el gasto (ingreso) por impuesto sobre sociedades*

La conciliación entre el resultado contable y el gasto (ingreso) por impuesto sobre sociedades, correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Resultado contable antes de impuestos	(735)	(993)
Cuota	(184)	(247)
Impacto diferencias permanentes	-	-
Deducciones-		
Por amortizaciones no deducidas en ejercicios anteriores	- (*)	- (*)
<b>Total gasto (ingreso) por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>(184)</b>	<b>(247)</b>

(\*) Importe inferior a 1 mil euros.



ON9745808

**CLASE 8.ª***iv. Desglose del gasto (ingreso) por impuesto sobre sociedades*

El desglose del gasto (ingreso) por impuesto sobre sociedades, correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Impuesto corriente:</b>		
Por operaciones continuadas	(199)	(269)
<b>Impuesto diferido:</b>		
Por operaciones continuadas	15	22
<b>Total gasto (ingreso) por impuesto</b>	<b>(184)</b>	<b>(247)</b>

*v. Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto*

El detalle de los impuestos reconocidos en el patrimonio neto de la Sociedad, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, así como el movimiento que se ha producido en los mismos, durante dichos ejercicios, es el siguiente:

	Miles de Euros			
	Activos Fiscales Diferidos		Pasivos Fiscales Diferidos	
	2019	2018	2019	2018
<b>Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (véanse Notas 14 y 23):</b>				
Saldo al inicio del ejercicio	- (*)	- (*)	5	-
Aumentos	-	-	-	5
Disminuciones	-	-	(4)	- (*)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>- (*)</b>	<b>- (*)</b>	<b>1</b>	<b>5</b>
<b>Activos financieros disponibles para la venta (véanse Notas 2-b y 7):</b>				
Saldo al inicio del ejercicio	2	-	9	19
Aumentos	2	3	8	4
Disminuciones	(3)	(1)	(6)	(14)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>9</b>
<b>Total impuestos diferidos reconocidos en el patrimonio neto</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>12</b>	<b>14</b>

(\*) Importe inferior a 1 mil euros.

*vi. Activos por impuesto diferido registrados*

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2019 y 2018, en el saldo del epígrafe "Activos por impuesto diferido" del activo del balance, sin considerar los impuestos reconocidos en el patrimonio neto y que han sido desglosados en el apartado anterior, así como la composición del saldo al cierre de dichos ejercicios, por concepto, se muestra a continuación:



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745809

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Amortización del inmovilizado (véase Nota 2-q):</b>		
Saldo al inicio del ejercicio	1	1
Aumentos	-	-
Disminuciones	- (*)	- (*)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Remuneraciones (véase Nota 23):</b>		
Saldo al inicio del ejercicio	-	23
Aumentos	-	-
Disminuciones	-	(23)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal (véase Nota 23):</b>		
Saldo al inicio del ejercicio	20	19
Aumentos	-	6
Disminuciones	(15)	(5)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>5</b>	<b>20</b>
<b>Total activos por impuesto diferido no reconocidos en el patrimonio neto</b>	<b>6</b>	<b>21</b>

(\*) Importe inferior a 1 mil euros.

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

#### *vii. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras*

La Sociedad tiene sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales todos los impuestos que le son de aplicación desde el ejercicio 2015.

Debido a las diferentes interpretaciones que pueden darse a determinadas normas fiscales aplicables a las operaciones efectuadas por la Sociedad, para los ejercicios sujetos a inspección podrían originarse pasivos fiscales de carácter contingente cuyo importe no es posible cuantificar objetivamente. No obstante, se estima que la posibilidad de que se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y que, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a estas cuentas anuales.

## **16. Gestión del riesgo**

### ***Estructura de la gestión del riesgo. Coberturas.***

La Sociedad no tiene posiciones en productos derivados y no hace ninguna cobertura de su cartera de inversiones, aplicando para la gestión de su cartera propia, parámetros similares a los que aplica en relación a las carteras de los fondos que gestiona.



**CLASE 8.ª**



0N9745810

### ***Exposición al riesgo***

Dada la actividad de la Sociedad, el uso de instrumentos financieros está condicionado al cumplimiento del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) que establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán sus recursos propios mínimos exigibles (de acuerdo con el artículo 100.1.a) del mencionado Reglamento), en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia (véase Nota 7).

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

### ***Riesgo de crédito***

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la cartera de la Sociedad o de los fondos gestionados en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago. En el folleto de los fondos se limitan las condiciones que deben cumplir las contrapartidas con las que se asumen riesgos de crédito. La Sociedad, en cuanto a la inversión de sus propios recursos se atiene a las limitaciones que la legislación le impone en cuanto a instrumentos y emisores. La Sociedad hace un seguimiento de la calidad crediticia de estas contrapartidas así como de la adecuada diversificación de la cartera.

### ***Riesgo de tipo de interés***

Los activos que mantiene la Sociedad tienen en su mayoría un vencimiento inferior a un año por lo que no existe riesgo significativo al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

### ***Riesgo de liquidez***

El riesgo de liquidez representa la dificultad de efectuar la venta de posiciones de cartera tanto de la Sociedad como de los fondos gestionados. Tanto en el momento de compra como, posteriormente en tanto permanezca la inversión en cartera, la Sociedad verifica que las condiciones de liquidez de las inversiones se ajustan a las condiciones y exigencias de liquidez de los fondos gestionados o de la cartera propia, basándose en la profundidad de los mercados o en otras condiciones que incidan en la posibilidad de realización. En el caso de inversiones en otras IIC's se analiza con una periodicidad mensual la liquidez probable de las mismas, basándose en información sobre composición de sus carteras facilitada por sus sociedades gestoras.

### ***Riesgo de mercado***

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de la propia gestora o de las instituciones de inversión colectiva gestionadas como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos son las variaciones de tipo de interés, tipo de cambio y precios en las acciones o índices bursátiles. La Sociedad efectúa periódicamente mediciones del riesgo de mercado en términos de VaR en el caso de las carteras de fondos gestionados.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON9745811

***En relación con la gestión del riesgo de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona la Sociedad:***

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que están sujetas las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción de las Instituciones de Inversión Colectiva deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que las Instituciones de Inversión Colectiva puedan invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de las Instituciones de Inversión Colectiva. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de las Instituciones de Inversión Colectiva. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745812

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que las Instituciones de Inversión Colectiva tengan en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que las Instituciones de Inversión Colectiva tengan en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.5 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrán tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrán tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez:

Las Instituciones de Inversión Colectiva deberán mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios de las Instituciones de Inversión Colectiva.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745813

- **Obligaciones frente a terceros:**

Las Instituciones de Inversión Colectiva podrán endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone las Instituciones de Inversión Colectiva que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad.

#### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufrirían las Instituciones de Inversión Colectiva en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

En el folleto de las Instituciones de Inversión Colectiva se limitan las condiciones que deben cumplir las contrapartidas con las que asumen riesgos de crédito. La Sociedad hace un seguimiento de la calidad crediticia de estas contrapartidas así como de la adecuada diversificación de la cartera del mismo.

#### **Riesgo de liquidez**

En el caso de que las Instituciones de Inversión Colectiva invirtiesen en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de las Instituciones de Inversión Colectiva, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

Tanto en el momento de la compra como, posteriormente en tanto permanezca la inversión en cartera, la sociedad gestora de las Instituciones de Inversión Colectiva verifica que las condiciones de liquidez de las inversiones se ajustan a las condiciones y exigencias de liquidez del mismo, basándose en la profundidad de los mercados o en otras condiciones que incidan en la posibilidad de realización.

En el caso de inversiones en otras Instituciones de Inversión Colectivas se analiza con una periodicidad mensual la liquidez probable de las mismas, basándose en información sobre la composición de sus carteras facilitada por la Sociedad.

#### **Riesgo de mercado**

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- **Riesgo de tipo de interés:** La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- **Riesgo de tipo de cambio:** La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745814

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de las Instituciones de Inversión Colectiva se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La Sociedad efectúa periódicamente mediciones del riesgo de mercado en términos VaR.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las Instituciones de Inversión Colectiva se encuentran descritos en sus Folletos informativos, según lo establecido en la normativa aplicable.

### 17. Gestión de Capital

La estrategia de gestión de los recursos propios de la Sociedad ha consistido en mantener en todo momento unos niveles de recursos propios superiores a los establecidos en el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (véase Nota 1-i).

### 18. Otras cuentas de orden

El saldo de este epígrafe recoge los importes representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio.

A continuación se muestra la composición del saldo de dicho epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 (véase Nota 21):

	Miles de Euros	
	2019	2018
Carteras gestionadas:		
Fondos de Inversión	440.681	317.487
Fondos de Inversión Inmobiliaria	253.026	253.018
Fondos de Pensiones	43.469	38.876
Fondos de Capital Riesgo	333	-
Sociedades de Capital Riesgo	1.740	-
Fondo de Inversión Extranjero (*)	-	5.176
	<b>739.249</b>	<b>614.557</b>

(\*) Correspondía al patrimonio del compartimento de un fondo gestionado por Andbank Asset Management Luxembourg, para el que la Sociedad tenía delegada su gestión (véase Nota 21).

### 19. Partes vinculadas

El detalle de las principales operaciones con vinculadas, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:



0N9745815

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>ACTIVO:</b>		
Crédito a particulares-		
Dunas Capital España, S.L. (Notas 6)	475	269
Inverseguros, S.A.U. (Nota 6)	-	220
Inmoseguros Gestión, S.A.U. (Nota 6)	-	12
Crédito a intermediarios financieros-		
Dunas Capital Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. (Notas 5 y 21)	6	6
	<b>481</b>	<b>507</b>
<b>PASIVO:</b>		
Deudas con particulares-		
Dunas Capital España, S.L. (Nota 11)	50	246
	<b>50</b>	<b>246</b>
<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>		
Comisiones percibidas-		
Dunas Capital Pensiones, S.G.F.P., S.A.U. (Nota 21)	68	23
Gastos generales-		
Inverseguros, S.A.U. (Nota 24)	(421)	(71)
	<b>(353)</b>	<b>(48)</b>

## 20. Departamento de Atención al Cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo), sobre los departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 44/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, el Consejo de Administración de Inverseguros, S.A.U., Accionista Único de la Sociedad (véase Nota 13), en su reunión celebrada el 29 de junio de 2004, aprobó la constitución de un Departamento de Atención al Cliente para todo el Grupo sustituyendo al que ya existía en la Sociedad hasta dicha fecha.

El Departamento de Atención al Cliente ha informado en el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 27 de abril de 2020 del desarrollo de su función durante el ejercicio 2019, comunicando que, durante dicho ejercicio, no ha sido presentada reclamación o queja alguna frente a la Sociedad en el Departamento de Atención al Cliente del Grupo Dunas Capital. Debido a esto, no ha sido necesario dictar ningún tipo de decisión, recomendación o sugerencia.

## 21. Comisiones percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

Según se indica en la Nota 1-a, al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad gestionaba y administraba 8 Fondos de Inversión de carácter financiero, un Fondo de Inversión Inmobiliaria, 3 Fondos de Capital Riesgo, una Sociedad de Capital Riesgo y gestionaba las carteras de 9 Fondos de Pensiones activos (8 Fondos de Inversión de carácter financiero, un Fondo de Inversión Inmobiliaria y gestionaba las carteras de 9 Fondos de Pensiones activos al 31 de diciembre de 2018). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad tenía delegada la gestión del compartimento de un fondo gestionado por Andbank Asset Management Luxembourg.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745816

Por este servicio, la Sociedad cobra una comisión sobre el patrimonio gestionado. Dicha comisión, que se cobra mensualmente, se calcula sobre el patrimonio diario, en el caso de los de los Fondos de Inversión y de los Fondos de Pensiones.

Asimismo, la Sociedad cobrará de las entidades de Capital Riesgo, una vez finalizados sus respectivos períodos de colocación, una comisión que se calculará aplicando un porcentaje sobre sus Patrimonios Totales Comprometidos y se abonará por trimestres vencidos. Dado que al cierre del ejercicio 2019 no había finalizado el período de colocación de dichas entidades de Capital Riesgo, la Sociedad no ha devengado ningún importe por este concepto.

Respecto al Fondo de Inversión Inmobiliaria gestionado, la Sociedad percibe una comisión del 0,5% anual calculada sobre el valor razonable de su cartera de inversiones inmobiliarias, que se satisface mensualmente. Dado que durante los ejercicios 2019 y 2018 este Fondo de Inversión Inmobiliaria no ha tenido ningún importe en su cartera de inversiones inmobiliarias, al encontrarse en liquidación, durante dichos ejercicios la Sociedad no ha devengado ningún importe por este concepto.

Por otro lado, la Sociedad mantiene un contrato con Dunas Capital Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U. (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital), por el cual la Sociedad ejerce la función de gestión de las carteras de determinados Fondos de Pensiones administrados por Dunas Capital Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U., percibiendo por dicho servicio, directamente de dicha sociedad, el importe correspondiente a la gestión de las carteras de los mencionados Fondos de Pensiones (véase Nota 19).

Los porcentajes de comisión estipulados para cada uno de los Fondos gestionados, se muestran a continuación:



ON9745817

**CLASE 8.ª**

	Porcentaje Comisión de Gestión	
	2019	2018
<b>Fondos de Inversión gestionados:</b>		
Aegon Inversión MF, F.I.	1,50	1,50
Aegon Inversión MV, F.I.	2,25	2,25
Nuclefón, F.I.	0,40	0,22
Dunas Valor Prudente, F.I. (Clase I)	0,20	0,15
Dunas Valor Prudente, F.I. (Clase R)	0,40	0,25
Dunas Selección Europa, F.I. (Clase I)	0,80	0,80
Dunas Selección Europa, F.I. (Clase R)	1,70	1,70
Dunas Valor Equilibrio, F.I. (Clase I)	0,525	0,525
Dunas Valor Equilibrio, F.I. (Clase R)	1,05	1,05
Dunas Valor Flexible, F.I. (Clase I)	0,70	0,70
Dunas Valor Flexible, F.I. (Clase R)	1,45	1,45
Dunas Valor Flexible, F.I. (Clase D)	0,70	-
Dunas Selección USA Cubierto, F.I. (Clase I)	0,15	0,15
Dunas Selección USA Cubierto, F.I. (Clase R) (2)	0,40	-
Athenee FCP Birdie Capital Inverseguros R (3)	-	0,10
<b>Fondos de Capital Riesgo gestionados:</b>		
Rainforest Dunas Iberia Fund I, F.C.R. (Clase A)	1,00	-
Rainforest Dunas Iberia Fund I, F.C.R. (Clase B)	1,20	-
Rainforest Dunas Iberia Fund I, F.C.R. (Clase C)	1,40	-
Rainforest Dunas Iberia Fund I, F.C.R. (Clase D)	1,60	-
Rainforest Dunas Iberia Fund I, F.C.R. (Clase E)	1,80	-
Open Energy Renewables I, F.C.R. (Clase A.1)	1,20	-
Open Energy Renewables I, F.C.R. (Clase A.2)	1,80	-
Open Energy Renewables I, F.C.R. (Clase B.1)	1,80	-
Open Energy Renewables I, F.C.R. (Clase B.2)	2,25	-
Dunas Aviation I, F.C.R. (Clase A)	1,00	-
Dunas Aviation I, F.C.R. (Clase B)	1,25	-
Dunas Aviation I, F.C.R. (Clase C)	1,50	-
<b>Sociedades de Capital Riesgo gestionadas:</b>		
Dunas Capital Aviation, S.C.R., S.A.	1,50	-
<b>Carteras de Fondos de Pensiones gestionadas:</b>		
Fondonorte Pensiones, F.P. (5)	-	0,21
Metlife 2, F.P. (1)	0,25	0,25
Metlife 1, F.P. (1)	0,15	0,15
Dunas Valor Flexible, F.P. (1)	0,35	0,35
Dunas Valor Equilibrio, F.P. (1)	0,30	0,30
Dunas Selección Europa, F.P. (1)	0,45	0,45
Feelcapital 50, F.P. (1)	(6)	-
Fondo Estrategia, F.P. (4)	0,12	0,12
Fondo Proyecta Tranquilidad, F.P. (4)	0,15	0,15
Fondo Proyecta Equilibrio, F.P. (4)	0,15	0,15

- (1) Fondos de Pensiones administrados por Dunas Capital Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U. (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital –véase Nota 19).
- (2) Clase no comercializada al 31 de diciembre de 2019.
- (3) Durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha dejado de gestionar por delegación este compartimento de Athenee FCP.
- (4) Fondo de Pensiones gestionado por la Hermandad Nacional de Arquitectos Superiores y Químicos, Mutualidad de Previsión a Prima Fija.
- (5) Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, este Fondo de Pensiones no contaba con ningún plan de pensiones adscrito.
- (6) Comisión fija de 1 mil euros acordada para el ejercicio 2019.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745818

El detalle, por entidad, de las comisiones devengadas durante los ejercicios 2019 y 2018, las comisiones pendientes de cobro al cierre de dichos ejercicios y el patrimonio gestionado a dichas fechas, es el siguiente:

	Miles de Euros					
	Ejercicio 2019			Ejercicio 2018		
	Patrimonio Gestionado al 31 de diciembre de 2019	Comisiones Devengadas	Comisiones Pendientes de Cobro	Patrimonio Gestionado al 31 de diciembre de 2018	Comisiones Devengadas	Comisiones Pendientes de Cobro
<b>Fondos de Inversión gestionados:</b>						
Aegon Inversión MF, F.I.	3.037	46	4	3.000	43	4
Aegon Inversión MV, F.I.	3.306	76	6	3.320	89	6
Nuclefon, F.I.	19.146	72	7	18.643	42	3
Dunas Valor Prudente, F.I.	65.354	106	53	21.277	30	3
Dunas Selección Europa, F.I.	9.812	78	7	8.646	66	6
Dunas Valor Equilibrio, F.I.	17.424	149	57	18.224	98	8
Dunas Valor Flexible, F.I.	52.617	443	175	26.247	146	16
Dunas Selección USA Cubierto, F.I.	269.985	370	34	218.130	360	28
Segurfondo Inversión, F.I.I. (en liquidación) (3)	253.026	-	-	253.018	-	-
Athenee FCP Birdie Capital Inverseguros R	-	8	-	5.176	52	13
	<b>693.707</b>	<b>1.348</b>	<b>343</b>	<b>575.681</b>	<b>926</b>	<b>87</b>
<b>Fondos de Capital Riesgo gestionados:</b>						
Dunas Aviation I, F.C.R.	125	-	-	-	-	-
Rainforest Dunas Iberia Fund I, F.C.R.	56	-	-	-	-	-
Open Energy Renewables I, F.C.R.	152	-	-	-	-	-
	<b>333</b>	-	-	-	-	-
<b>Sociedades Capital Riesgo gestionadas:</b>						
Dunas Capital Aviation, S.C.R., S.A.	1.740	17 (4)	17	-	-	-
	<b>1.740</b>	<b>17</b>	<b>17</b>	-	-	-
<b>Fondos de Pensiones gestionados:</b>						
Fondonorte Pensiones, F.P. (1)	-	-	-	-	8	-
Metlife 2, F.P. (1)	1.071	3	-	985	3	-
Metlife 1, F.P. (1)	5.730	9	1	6.188	10	1
Feelcapital 50, F.P. (1)	1.320	1	-	758	-	-
Dunas Valor Flexible, F. P. (1)	7.842	24	2	6.070	23	2
Dunas Valor Equilibrio, F. P. (1)	10.135	25	2	8.181	14	2
Dunas Valor Selección, F.P. (1)	1.611	6	1	1.150	3	1
Fondo Estrategia, F.P. (2)	9.675	12	3	9.894	13	7
Fondo Proyecto Tranquilidad, F.P. (2)	1.712	2	-	1.541	2	-
Fondo Proyecto Equilibrio, F.P. (2)	4.373	6	2	4.109	6	-
	<b>43.469</b>	<b>88</b>	<b>11</b>	<b>38.876</b>	<b>82</b>	<b>13</b>
	<b>739.249</b>	<b>1.453</b>	<b>371</b>	<b>614.557</b>	<b>1.008</b>	<b>100</b>

(1) Fondos de Pensiones administrados por Dunas Capital Pensiones, Sociedad Gestora de Fondos de Pensiones, S.A.U. (entidad perteneciente al Grupo Dunas Capital –véase Nota 19).

(2) Fondo de Pensiones gestionado por la Hermandad Nacional de Arquitectos Superiores y Químicos, Mutualidad de Previsión a Prima Fija.

(3) Este Fondo de Inversión Inmobiliaria ha realizado pagos en concepto de liquidación a cuenta por un importe total de 253.017 miles de euros. Para determinar la cuota de liquidación que corresponderá a cada uno de sus partícipes en el momento en el que se produzca su liquidación final, este importe se deducirá de su patrimonio. En este sentido, el patrimonio de este Fondo de Inversión Inmobiliaria, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, sin considerar los mencionados pagos en concepto de liquidación a cuenta, ascendería a un importe de 9 y 1 miles de euros, respectivamente.

(4) Corresponde a la comisión de suscripción.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON9745819

Adicionalmente, el saldo del capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, en el ejercicio 2019, 81 miles de euros correspondientes al servicio de análisis financiero sobre inversiones prestado a determinados Fondos de Inversión y de Pensiones gestionados. Adicionalmente, el saldo de dicho capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, en los ejercicios 2019 y 2018, 19 y 21 miles de euros, respectivamente, correspondientes al servicio de asesoramiento prestado a A&G Global SICAV (entidad luxemburguesa gestionada por A&G Luxembourg Asset Management, S.A.), de los que 5 miles de euros se encontraban pendientes de cobro al cierre del ejercicio 2019, y se incluyen en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Crédito a particulares" del activo del balance a dicha fecha (Nota 6).

## 22. Comisiones satisfechas

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
<b>Comisiones de comercialización-</b>		
Banco Inversis, S.A.	107	109
<i>Aegon Inversión MF, F.I. y Aegon Inversión MV, F.I.</i>	97	101
<i>Dunas Valor Prudente, F.I.</i>	4	2
<i>Dunas Selección Europa, F.I.</i>	3	3
<i>Dunas Valor Equilibrio, F.I.</i>	2	1
<i>Dunas Valor Flexible, F.I.</i>	1	2
Allfunds Bank, S.A.	40	-
<i>Dunas Valor Prudente, F.I.</i>	3	-
<i>Dunas Valor Equilibrio, F.I.</i>	2	-
<i>Dunas Valor Flexible, F.I.</i>	35	-
Andbank, S.A.	17	-
<i>Dunas Capital Aviation, S.C.R., S.A.</i>	17	-
	<b>164</b>	<b>109</b>
<b>Comisiones retrocedidas (*)</b>	38	4
	<b>202</b>	<b>113</b>

(\*) Corresponde a la retrocesión, a los Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad y a los Fondos de Pensiones cuyas carteras son gestionadas por la misma, de parte de las comisiones previamente registradas como ingreso en el capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 21), como consecuencia de las inversiones que mantienen en Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad.

Los importes pendientes de pago por los anteriores conceptos, al 31 de diciembre de 2019, se incluyen en el epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con intermediarios financieros" del pasivo del balance a dicha fecha (véase Nota 11).



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745820

**23. Gastos de personal y obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal**

**a) Gastos de personal**

*Composición*

La composición del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias es la siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Sueldos y salarios	804	980
Gratificaciones	71	118
Seguridad Social	156	152
Indemnizaciones (*)	78	138
Otros gastos de personal	12	75
	<b>1.121</b>	<b>1.463</b>

(\*) En el ejercicio 2018 incluía, minorando, una reversión del importe de 91 miles de euros en concepto de cancelación del Plan de Incentivos de personal directivo traspasado a otra sociedad del Grupo.

El saldo de la cuenta "Gratificaciones" del detalle anterior recoge la participación en beneficios de los empleados de la Sociedad, en los ejercicios 2019 y 2018. Del importe correspondiente al ejercicio 2018, 25 miles de euros se encontraban pendientes de pago al cierre de dicho ejercicio (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2019) y se incluían en el saldo del epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con particulares" del pasivo del balance a dicha fecha (véase Nota 11).

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Otros gastos de personal" del detalle anterior incluye, en el ejercicio 2019, el ingreso asociado a las obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal, por importe de 59 miles de euros (1 miles de euros de gasto en el ejercicio 2018) –véanse Notas 15 y apartado b) siguiente–.

*Número de empleados*

El número medio de empleados de la Sociedad, durante los ejercicios 2019 y 2018, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	2019				2018			
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres	Total	
Directivos	-	1	1	1	-	-	-	-
Técnicos	-	8	8	8	-	7	7	7
Administrativos	4	4	8	7	2	3	5	6
Otros	-	1	1	1	-	1	1	1
	<b>4</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>2</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>14</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON9745821

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha tenido personas empleadas con discapacidad igual o superior al 33%.

**b) Obligaciones por prestaciones a largo plazo al personal**

El movimiento que se ha producido en el saldo del epígrafe "Provisiones – Fondos para pensiones y obligaciones similares" del pasivo del balance, durante el ejercicio 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Saldo al 1 de enero	22	-
Dotación neta con cargo a resultados	(63)	-
Dotación (liberación) neta con cargo (abono) a Patrimonio Neto (véanse Notas 14 y 15)	(16)	21
Primas pagadas	(11)	(19)
Extornos cobrados	70	20
Otros movimientos	2	-
<b>Saldo al 31 de diciembre (*)</b>	<b>4</b>	<b>22</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, estos importes se encuentran registrados, al ser sus saldos deudores, en la cuenta "Resto de Activos – Otros activos" del activo del balance a dichas fechas (véanse Notas 2-o y 10).

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad externalizó los compromisos por los premios de jubilación a través de la contratación de la correspondiente póliza de seguros con una entidad aseguradora de adecuada solvencia (véase Nota 2-o). Desde entonces, el valor actual de los compromisos ha sido determinado por actuarios independientes cualificados, quienes han aplicado para su cuantificación los siguientes criterios:

- Método de cálculo: "unidad de crédito proyectada", que contempla cada año de servicio como generador de una unidad adicional de derecho a las prestaciones, valorando cada unidad de forma separada.
- Hipótesis actuariales utilizadas: insesgadas y compatibles entre sí. Con carácter general, las hipótesis actuariales más significativas que han considerado en sus cálculos han sido los siguientes:

	Premios de Jubilación
Tablas de mortalidad	GRM/F 95
Tipo de interés	1,338%
Método actuarial	UNIT CREDIT

Los importes reconocidos en la cuenta de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2019 y 2018 por los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida se muestran a continuación:



ON9745822

**CLASE 8.ª**

Alquiler

	Miles de Euros	
	2019	2018
Coste de servicios del periodo corriente	(59)	(2)
Rendimiento esperado de los contratos de seguro (*)	(4)	-
	<b>(63)</b>	<b>(2)</b>

(\*) Importe Registrado en el epígrafe "Intereses y Rendimientos Asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019.

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2019 y 2018, en el valor actual de los compromisos asumidos por la Sociedad se muestra a continuación:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Valor actual de las obligaciones al 1 de enero	73	75
Coste de servicios del período corriente	(59)	(2)
Ganancias/(pérdidas) actuariales	14	-
<b>Valor actual de las obligaciones al 31 de diciembre</b>	<b>28</b>	<b>73</b>

El movimiento que se ha producido, durante el ejercicio 2019 y 2018, en el valor actual de los contratos de seguros vinculados a los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida, ha sido el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Valor razonable de los contratos de seguro vinculados a pensiones al 1 de enero	95	75
Rendimiento esperado de los contratos de seguro	(4)	-
Ganancias/(pérdidas) actuariales	(2)	21
Primas pagadas	11	19
Extornos cobrados	(70)	(20)
Otros movimientos	2	-
<b>Valor razonable de los contratos de seguro vinculados a pensiones al 31 de diciembre</b>	<b>32</b>	<b>95</b>

La situación de los compromisos por retribuciones a largo plazo al personal de prestación definida al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:



ON9745823

**CLASE 8.ª**

	Miles de Euros	
	2019	2018
Valor razonable de los activos del plan	32	95
Menos:		
Valor actual de las obligaciones	(28)	(73)
<b>Saldo balance (*)</b>	<b>4</b>	<b>22</b>

(\*) Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, estos importes se encuentran registrados, al ser sus saldos deudores, en la cuenta "Resto de Activos – Otros activos" del activo del balance a dichas fechas (véanse Notas 2-o y 10).

#### **24. Gastos Generales y Otras cargas de explotación**

##### **Gastos Generales**

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018, es el siguiente:

	Miles de Euros	
	2019	2018
Inmuebles, instalaciones y material	65	59
Comunicaciones	5	8
Servicios de profesionales independientes	195	41
Servicios administrativos (*)	356	245
Publicidad y RRPP	22	24
Viajes de trabajo y gastos de representación	9	16
Servicios de información	161	154
Gastos informática	66	70
Otros	53	52
	<b>932</b>	<b>669</b>

(\*) Corresponden a servicios prestados a la Sociedad por entidades pertenecientes al Grupo Dunas Capital (básicamente informáticos, jurídicos y financieros) y que han sido repercutidos a la misma durante los ejercicios 2019 y 2018. El incremento que se ha producido en el ejercicio 2019 en su saldo, con respecto al saldo del ejercicio 2018, se debe al incremento de las actividades de naturaleza administrativa externalizadas en entidades del Grupo Dunas Capital.

La Sociedad realiza su actividad en un inmueble arrendado a entidades del Grupo. Inverseguros, S.A.U. (Accionista Único de la Sociedad –véase Nota 13) imputa dicho coste de arrendamiento a cada una de las sociedades que integran el Grupo Dunas Capital en función de su número de empleados. En este sentido, el saldo de la cuenta "Inmuebles, instalaciones y material" del detalle anterior recoge el gasto imputado por parte de Inverseguros, S.A.U. a la Sociedad por la utilización del espacio donde se encuentra ubicada la sede social de la Sociedad (véase Nota 19).

El saldo de la cuenta "Servicios de profesionales independientes" del detalle anterior incluye los honorarios satisfechos por la Sociedad por la auditoría de sus cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018 por importe de



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745824

5 miles de euros, en ambos ejercicios. Asimismo, el saldo de la cuenta incluye en el ejercicio 2019 honorarios cargados correspondientes a otros servicios prestados por el auditor o por una empresa del mismo grupo vinculada al auditor, por importe de 7 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2018).

Adicionalmente, el saldo de la cuenta “Servicios de profesionales independientes” del detalle anterior incluye, en el ejercicio 2019, 85 miles de euros devengados a favor de determinados intermediarios financieros por el servicio de análisis financiero relacionado con determinados Fondos de Inversión y de Pensiones gestionados por la Sociedad (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2018). La práctica totalidad de este importe (81 miles de euros) ha sido repercutido durante el ejercicio 2019 a los mencionados Fondos de Inversión y de Pensiones (véase Nota 21).

Por otro lado, el saldo de la cuenta “Servicios de profesionales independientes” del detalle anterior incluye, en el ejercicio 2019, 40 miles de euros correspondientes a la remuneración de uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, que no es empleado de la misma (véase Nota 4). El resto del saldo de esta cuenta incluye, fundamentalmente, gastos por servicios de due diligence prestados a la Sociedad, en relación a los Fondos de Capital Riesgo que gestiona, y gastos por la emisión del informe sobre prevención de blanqueo de capitales y de consultoría sobre bases de datos.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene delegadas las funciones de cumplimiento normativo y auditoría interna en Inverseguros, S.A.U. (Accionista Único de la Sociedad –véase Nota 13).

El importe pendiente de pago por estos conceptos, a entidades no pertenecientes al Grupo Dunas, se incluyen en los epígrafes “Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con intermediarios financieros” y “Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con particulares” del pasivo del balance (véase Nota 11).

#### **Otras cargas de explotación**

El saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye, en los ejercicios 2019 y 2018, 5 y 6 miles de euros, respectivamente, correspondientes a los impuestos devengados durante dichos ejercicios que le son de aplicación a la Sociedad, distintos del Impuesto sobre Sociedades.

#### **Información sobre el periodo medio de pago a proveedores**

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales:

	Días	
	2019	2018
Periodo medio de pago a proveedores	13	10
Ratio de operaciones pagadas	13	10
Ratio de operaciones pendientes de pago	11	11



0N9745825

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Importe (Miles de Euros)	
	2019	2018
Total pagos realizados	1.059	804
Total pagos pendientes	-	3

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del período medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en el epígrafe "Pasivos Financieros a Coste Amortizado – Deudas con particulares" del pasivo del balance.

Se entiende por "Período medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

## **25. Estructura financiera**

Tal y como se menciona en la Nota 1, la Sociedad pertenece al Grupo Dunas Capital, siendo Dunas Capital España, S.L. su sociedad cabecera. A continuación, se detallan las sociedades participadas, tanto directamente como indirectamente, por la sociedad dominante del Grupo Dunas Capital, así como su domicilio y objeto social:



ON9745826

CLASE 8.ª

	Domicilio	Actividad	% de Participación	
			Directo	Indirecto
<b>Sociedad dominante -</b> Dunas Capital España, S.L.	Madrid	Asesoramiento en la administración y gestión de empresas, tenencia, adquisición y venta de participaciones y el desarrollo y promoción de empresas	n/a	n/a
<b>Sociedades dependientes -</b> Inverseguros, S.A.U.	Madrid	Promoción de empresas de servicios y asesoramiento técnico y financiero	100%	-
Dunas Capital Real Assets, S.L.U.	Madrid	Consultoría, gestión, intermediación y asesoramiento inmobiliario y adquisición, posesión, explotación y enajenación de bienes muebles e inmuebles.	100%	-
Dunas Capital Real Estate, S.L.U.	Madrid	Estudio, comercialización, gestión, construcción, promoción y urbanización, asesoramiento, ejecución o desarrollo de toda clase de inmuebles y la adquisición, administración y venta respecto de cualquier clase de inmueble.	100%	-
Dunas Capital Asset Management, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Unipersonal)	Madrid	Gestión de I.I.C. y carteras discretionales	-	100%
Dunas Capital Pensiones, S.G.F.P., S.A.U.	Madrid	Administración de Fondos de Pensiones	-	100%
Inmoseguros Gestión, S.A.U.	Madrid	Asesoría, gestión frente a terceros, adquisición, administración, venta y negociación en general así como construcción, promoción y urbanización de inmuebles	-	100%
Inverseguros, Sociedad de Valores, S.A.U.	Madrid	Servicios de inversión y servicios auxiliares	-	100%
Dunas Film Investments I, S.L.U.	Madrid	Inversión y gestión de actividades y producciones en el sector del ocio y la cultura, tanto en España como en el extranjero	-	100%
Liqsein, S.L.U.	Madrid	Adquisición, enajenación, arrendamiento y, en general, la gestión y explotación de bienes inmuebles por cuenta de terceros	-	100%
Iniciativas Altube, S.L.	Madrid	Promoción inmobiliaria, compraventa bienes inmuebles por cuenta propia y alquiler de bienes inmuebles por cuenta propia	100%	-
Rainforest Capital Partners, S.A.	Madrid	Prestación de servicios relativos a la propiedad inmobiliaria y a la propiedad industrial	76%	-
<b>Sociedades dependientes</b> Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. (1)	Madrid	Tenencia, adquisición y venta de participaciones y desarrollo y promoción de empresas	-	100%
Participaciones en Entidades Fotovoltaicas (2)	Madrid	Producción de energía eléctrica de origen de fuentes renovables y la promoción y desarrollo, de proyectos relacionados con la producción de energía a partir de fuentes de energía renovables.	-	100%
<b>Empresas asociadas</b> Urola Investments, S.L.	Madrid	Compraventa, administración, gestión, tenencia y arrendamiento, explotación y administración de todo tipo de bienes inmuebles.	25%	

(1) Sociedad constituida en el ejercicio 2019.

(2) Estas entidades, que se ha constituido durante el ejercicio 2019 y están participadas al 100% por Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L., son las siguientes: Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 1; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 2; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 3; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 4; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 5; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 6; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 7; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 8; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 9; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 10; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 11; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 12; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 13; Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 14 y Dunas Desarrollo Fotovoltaicos, S.L. 15.



CLASE 8.ª



0N9745827

## **Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal)**

Informe de Gestión del  
ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2019

### **1.- Evolución del negocio y situación de la Sociedad**

Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., Sociedad Unipersonal (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 7 de diciembre de 1988. Su actividad está sujeta al marco normativo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley, así como de la restante normativa vigente emanada de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que le sea de aplicación. Su objeto social exclusivo es la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva, la gestión discrecional de carteras (incluidas las de fondos de pensiones) y el asesoramiento en materia de inversión.

#### **a) Comentario del mercado**

La economía americana inicia el año 2019 con un buen dato de PIB; un crecimiento del 3.1% trimestral anualizado. Se trata de un nivel de actividad importante que, sin embargo, se debió en gran parte los componentes de inventarios y saldo neto exterior, cuya aportación conjunta a la referencia fue de algo más del 1.5%. Por lo tanto, sin tener en cuenta dichos factores, el crecimiento de la economía estadounidense habría estado por debajo del 2.0%.

Por su parte, la inflación subyacente se desaceleró ya en mayo en una décima hasta el 2.0% interanual. Los datos macro, sin ser negativos sí que empiezan a dar signos de fatiga. De hecho, Powell, mostró su disposición a reducir tipos en el corto plazo, como consecuencia de "incertidumbres" crecientes.

En materia comercial, en el G20 las tensiones entre EEUU y China se dan una tregua temporal, con el fin de retomar las conversaciones entre ambos países.

En Europa los PMI's experimentan un progresivo descenso durante varios trimestres poniendo de manifiesto una vez más la debilidad del índice manufacturero. Alemania siguió manteniendo las dudas en cuanto al riesgo de recesión en la Zona Euro.

Todo ello sirvió para confirmar las expectativas del mercado respecto a la necesidad de que la Autoridad Monetaria emprenda algún tipo de medida de estímulo. En este sentido, la comparecencia de Draghi en Sintra sirvió para apoyar este extremo. De hecho, el Presidente mostró un sesgo considerablemente más dovish del expuesto hasta la fecha. Así, dijo que las perspectivas de riesgo sobre la economía de la Zona Euro siguen sesgadas a la baja.

Respecto a los mercados, los principales mercados de renta variable empezaron el año con fuertes subidas que no cesaron hasta el mes de abril. Con la llegada de mayo y la guerra comercial entre EEUU y China, atendimos a fuertes caídas, si bien se recuperaron rápidamente al inicio del mes de junio.

Los bancos centrales propiciaron un considerable rally de bonos y acciones durante el primer semestre. Por tanto, destacaba un fuerte contraste entre unos datos económicos claramente a peor, y unos mercados de bonos y acciones que no han hecho otra cosa que recuperar en precio, después de un final de año 2018 muy negativo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745828

En la segunda parte del año, el contexto macroeconómico estadounidense mostro ciertos signos de debilidad como volvió a poner de manifiesto el ISM manufacturero que descendió en el mes de diciembre, al igual que en los meses anteriores, afianzándose por debajo de los 50 puntos. Por su parte, la referencia de servicios mantuvo cierta estabilidad. En relación a los datos empleo, han sido positivos a lo largo del año.

Respecto a la guerra comercial con China finalmente se anunció la consecución de un principio de acuerdo de la fase 1, con la rebaja de los aranceles aplicados en septiembre desde el 15% hasta el 7.5%. Sin embargo, la inestabilidad geopolítica volvió a resurgir, ahora, como consecuencia de las tensiones entre EEUU e Irán tras la muerte del general iraní Soleimani, en un ataque con drones en el aeropuerto de Bagdad llevado a cabo por el ejército estadounidense.

En Europa, a medida que avanzaba el segundo semestre los datos macro publicados fueron en términos generales mejores de lo esperado. En este sentido, los PMIs europeos de diciembre mejoraron ligeramente respecto al datos de meses anteriores, con un sector manufacturero mostrando signos de estabilización. Otros indicadores adelantados como el IFO y el Zew alemán también dieron señales positivas.

Destacó especialmente el repunte experimentado por el dato preliminar del IPC del conjunto de la Zona Euro correspondiente al mes de diciembre, que se aceleró en su referencia general en tres décimas hasta el 1.3%, como consecuencia en gran parte del incremento del precio de la energía. De hecho, la referencia subyacente se mantuvo estable en el 1.3%, lo que sigue respaldando el posicionamiento de lecturas de inflación estructuralmente bajas.

La primera comparecencia de Lagarde como presidenta del BCE no trajo excesivas novedades. Así, la Autoridad Monetaria mantuvo sin cambios su política monetaria y trasladó unas estimaciones elaboradas por su staff técnico sin grandes cambios respecto a las de septiembre. En este sentido, destacó la visión algo más optimista del Banco en cuanto a la evolución macro de la Zona Euro, al ver los riesgos que pesan sobre la UME algo menos pronunciados que en el pasado. También importante será la revisión de la estrategia de política monetaria que el BCE llevará a cabo a lo largo de este 2020 y que podría ver la luz a finales de año. En este sentido la MMT (Modern Monetary Theory) podría ir cobrando cada vez mayor relevancia.

En materia política, las elecciones de Reino Unido se saldaron con la victoria del Partido Conservador, tal y como apuntaban las encuestas. Así, la mayoría absoluta recabada por Boris Johnson allanaría el camino para poder implementar el acuerdo de salida de la UE que se alcanzó hace unos meses.

Durante la segunda mitad del año, los principales mercados de renta variable tuvieron de nuevo un buen comportamiento y acabaron también el periodo con rentabilidades positivas. Un gran año para los índices, aunque los valores hayan tenido un comportamiento muy dispar. Destaca entre la evolución del Eurostoxx 50 (+29.3%), el S&P 500 (+34%) y el IBEX 35 (+16.5%).

En cuanto a 2020, el año se inició con calma en los mercados. Las primeras informaciones acerca de la expansión del coronavirus en China empezaron a tomar fuerza a finales de enero, pero el mercado no estimó inicialmente un gran impacto a nivel global. Así, los principales índices bursátiles alcanzaron sus máximos en la tercera semana de febrero (Eurostoxx +3%, S&P 500 +5%). A partir de ahí y con el detonante de la llegada del virus a Europa, se empezó a temer un mayor impacto, tanto a nivel humano como a nivel económico, del inicialmente previsto. Este miedo e incertidumbre sobre la proyección de la infección, ha venido generando un escenario de aversión al riesgo en las últimas semanas, alimentado por la progresiva expansión mundial del virus. En mercado esto ha llevado a las bolsas europea y americana a bajadas de entre el 20% y el 25% desde máximos, alimentadas también por la guerra de precios de petróleo entre Rusia y Arabia Saudita que llegó a desplomar los precios del barril un 30% en un solo día.

Los bonos de gobierno americanos y alemanes han actuado como refugio; la rentabilidad del bono americano a 10 años ha registrado mínimos históricos en el 0,35%, después de iniciar el año en cerca del 2%, mientras que el



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745829

bono alemán a 10 años se deslizó desde el -0,2% al -0,9%. Los bonos corporativos también se han visto afectados, con el diferencial de la deuda con grado de inversión a 5 años ampliando un 0,70% hasta el 1,05%, el diferencial de la deuda subordinada financiera ampliando un 1,50% hasta el 2,50% y el diferencial de la deuda high yield ampliando un 2,50% hasta el 4,75%. Las medidas de política monetaria convencional tomadas por los bancos centrales en esta crisis, con bajadas de tipos de interés, han sido vistas como insuficientes por el mercado. En este punto, si bien se cotiza la incertidumbre de cómo y cuándo se conseguirá contener la situación para regresar a la normalidad en la actividad mundial, parece poco probable que esta situación se alargue en el tiempo. Entre tanto, se está a la espera de medidas fiscales de calado en las principales economías del mundo, que puedan tener una traslación más rápida y eficiente a la economía real, para paliar los efectos del coronavirus a todos los niveles.

**b) Fondos de carácter financiero:**

Al cierre del ejercicio 2019 la Sociedad gestiona un patrimonio de 441 millones de euros en 8 fondos de inversión de carácter financiero, aumentando el patrimonio en 119 millones de euros respecto a los 322 millones de euros gestionados al cierre del ejercicio 2018. Al cierre del ejercicio 2019 la Sociedad gestiona un patrimonio de 333 miles de euros en 3 fondos de capital riesgo y un patrimonio de 1.740 miles de euros en una sociedad de capital riesgo. Estos fondos y sociedades de capital riesgo son de nueva creación.

**c) Gestión discrecional de carteras (incluidas las de fondos de pensiones)**

La Sociedad ha sido designada como entidad gestora de carteras de fondos de pensiones, gestionando un patrimonio en al cierre del ejercicio 2019 en 9 carteras de 43 millones de euros, aumentando el patrimonio en 4 millones de euros respecto a los 39 millones de euros gestionados al cierre del ejercicio 2018.

**d) Asesoramiento financiero**

La Sociedad tiene establecido un contrato de asesoramiento financiero a otra entidad con un patrimonio de 8,16 millones de euros al cierre del ejercicio 2019.

**e) Fondos de carácter inmobiliario**

El 31 de marzo de 2011, la sociedad gestora acordó junto con el depositario la disolución y consiguiente apertura del proceso de liquidación del fondo, que fue comunicado mediante hecho relevante ese mismo día.

Desde ese momento, la Sociedad Gestora desarrolló un proceso de venta de los activos del Fondo que está finalizado. El día 31 de enero de 2017 se vendió el último inmueble (plaza de garaje) propiedad de Segurfondo Inversión, F.I.I.

Se esperaba poder otorgar la escritura final de liquidación, tras el pago a los partícipes de la tesorería procedente de la venta de los activos, una vez atendidas las deudas y obligaciones del Fondo y ya extinguidas las últimas garantías que el fondo ha ido prestando en favor de los compradores de los inmuebles para cobertura de eventuales responsabilidades que pudieran surgir tras las ventas. Estas garantías vencieron a lo largo del año 2017 sin reclamaciones. La liquidez retenida en cobertura de las garantías se ha reintegrado a los partícipes el día 22 de diciembre de 2017. Por tanto, se ha abonado a los partícipes la totalidad de la liquidez procedente de la desinversión de los activos.

Sin embargo, no se ha podido otorgar la escritura final de liquidación del Fondo porque se han formulado reclamaciones a varios ayuntamientos solicitando el reintegro de los Impuestos sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana, de los inmuebles vendidos, en aquellos casos en que las ventas de las propiedades han generado pérdidas. Estas reclamaciones están basadas en Sentencia del Tribunal Constitucional



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9745830

que ha declarado improcedentes estos impuestos en tales casos y cuya doctrina ya está siendo aplicada por el Tribunal Supremo. Los importes reclamados superan en conjunto los nueve millones de euros.

Aunque se han estudiado diversas fórmulas para intentar terminar la liquidación del Fondo sin perder la legitimación para continuar los procedimientos de reclamación iniciados, no se ha encontrado un criterio que lo permitiera con un mínimo de seguridad. Por ello, se ha optado por mantener vivo el Fondo hasta la conclusión de las reclamaciones en un sentido u otro.

Aunque el Fondo continúa formalmente activo y en liquidación, se ha procedido a efectuar las retenciones fiscales en los casos en que el reintegro de los fondos a los partícipes ha generado una plusvalía. Sin embargo, para aquellos casos en que los reintegros han producido minusvalías, hemos efectuado una consulta vinculante en el ejercicio 2017 a la Dirección General de Tributos, solicitando nos aclaren si se pueden considerar materializadas las minusvalías a efectos de compensarlas con otras plusvalías por los partícipes, o si se debe esperar al final del proceso de liquidación formal.

En relación con esta consulta el 23 de abril de 2019, la Dirección General de Tributos contestó a la Consulta vinculante que se trasladó a los partícipes en el informe público periódico del primer semestre.

## **2.- Otras informaciones**

### **a) Acontecimientos importantes acaecidos después de la fecha de cierre del ejercicio 2019.**

La expansión del Coronavirus COVID-19 y su impacto global hace que las perspectivas de crecimiento para el ejercicio 2020 se vean afectadas. Las consecuencias económicas de la propagación de la epidemia son de momento difícilmente cuantificables y, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados, especialmente en el primer semestre del año, es alta. En este sentido, mantenemos que el impacto del virus será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante los primeros meses del año, si bien con las medidas que se están aplicando y se espera se van a aplicar esperamos que la situación revierta en el segundo semestre del año.

Los Administradores de la Sociedad han realizado una evaluación preliminar de la situación actual conforme a la mejor información disponible. En este sentido, no se han identificado riesgos significativos de liquidez o de valoración de activos o pasivos del balance y si bien entendemos que el actual escenario puede suponer una caída de los ingresos por comisiones percibidas en el próximo ejercicio, como consecuencia del impacto que la evolución de los mercados está teniendo en los patrimonios gestionados, en nuestra opinión el posible impacto en el beneficio del próximo ejercicio de la Sociedad no afectaría al cumplimiento de los requerimientos de recursos propios existentes.

Finalmente, la Sociedad ha adoptado sus procesos y continúa prestando sus servicios en el nuevo entorno y los Administradores de la Sociedad están realizando una supervisión constante de la evolución de la situación, con el fin de afrontar con éxito los eventuales impactos, tanto financieros como no financieros, que pudieran producirse.

En cuanto al fondo inmobiliario, durante el primer trimestre de 2020 se ha abonado al fondo un total de 324.039,44 euros por la devolución de las plusvalías municipales de varios ayuntamientos por reintegro de los Impuestos sobre el Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana, de los inmuebles vendidos, en aquellos casos en que las ventas de las propiedades han generado pérdidas. Esperamos nuevas devoluciones a lo largo del ejercicio, aunque posiblemente más ralentizado su abono debido al estado de alarma provocado por la crisis sanitaria COVID-19.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745831

**b) Evolución previsible de la Sociedad.**

El plan de negocio de la sociedad es ambicioso en cuanto a suscripciones netas esperadas, ya que al cumplirse el tercer aniversario de la creación de la gama Dunas Valor y Dunas Selección, muchos selectores de fondos (banca privada, EAF, fondos de pensiones y de inversión, entre otros) pasarán a considerarnos dentro de su universo de inversión. El incremento de patrimonio de los fondos gestionados facilita, de igual modo, que entremos en el universo de inversión de dichos clientes.

Por otro lado, el alta 100% digital para clientes minoristas, debe del mismo modo facilitar la actividad comercial.

El cobro de intereses por el mantenimiento de posiciones en cuentas corrientes debería ser un impulsor de la entrada de clientes en Dunas Valor Prudente (nuestro fondo más conservador) y ayudar al resto de la gama a ir ganando cuota de mercado en lo potenciales clientes, al igual que la inversión en la inversión en la clase con dividendo de Dunas Valor Flexible, en un entorno de recorte de dividendo de muchas compañías.

**c) Actividades en materia de investigación y desarrollo.**

La Sociedad no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

**d) Adquisición de acciones propias.**

La Sociedad no ha efectuado adquisiciones o enajenaciones de acciones propias durante el año 2019, y al cierre de dicho ejercicio no era propietaria de ninguna acción propia.

**e) Información sobre el periodo medio de pago a proveedores**

Al 31 de diciembre de 2019 el periodo medio de pago a proveedores de la Sociedad ascendía a 13 días (véase Nota 24 de la memoria).

**3.- Respecto al uso de instrumentos financieros por la Sociedad, y cuando resulte relevante para la valoración de sus activos, pasivos, situación financiera y resultados**

**a) Objetivos y políticas de gestión del riesgo de la Sociedad, incluida la política aplicada para cubrir cada tipo de transacción prevista para la que se utilice la contabilidad de cobertura.**

Los activos que integran la Cartera de Valores de la Sociedad son, básicamente, participaciones en Fondos de Inversión Mobiliaria, e imposiciones a plazo fijo. Todos ellos son instrumentos financieros de bajo riesgo y de elevada liquidez.

Algunas de las diferentes Instituciones de Inversión colectiva gestionadas utilizan instrumentos financieros derivados, básicamente con la finalidad de cobertura. No obstante, existen ciertos casos en que para la mejor adecuación de la política de inversiones se emplean instrumentos financieros derivados con la finalidad de inversión.

La Sociedad en la gestión de sus activos no utiliza instrumentos financieros derivados ni con fines de inversión, ni con fines de cobertura.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0N9745832

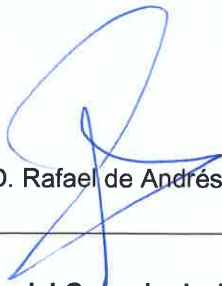
- b) La exposición de la Sociedad al riesgo de precio, riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo de flujo de caja.

Los riesgos a los que están sometidas las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad son las inherentes a los mercados financieros con las particularidades y acotaciones establecidas en sus respectivas políticas de inversiones.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) D. Rafael de Andrés Golvano, para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019 por los miembros de su Consejo de Administración, en la sesión del 27 de abril de 2020, con vistas a su verificación por los Auditores de la Sociedad y posterior aprobación por su Accionista Único, todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo e informe de gestión, en hojas de papel timbrado, cuya numeración se detalla en el Anexo, firmando cada uno de los señores Consejeros cuyos nombres y apellidos constan en el presente documento.

Madrid, 27 de abril de 2020

**El Secretario del Consejo de Administración**



Fdo.: D. Rafael de Andrés Golvano

---

**El Presidente del Consejo de Administración**



Fdo.: D. Jan Olof Richard Carendi

**Consejeros**



Fdo.: D. Joaquín Rodríguez Maestre

## ANEXO

---

El presente documento, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo e informe de gestión de Dunas Capital Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019, se compone de 62 hojas de papel timbrado, referenciados con la numeración 0N9745771 al 0N9745832 ambos inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 27 de abril de 2020

Fdo.: D. Rafael de Andrés Golvano  
Secretario consejero

---