

**NAO Asset Management,
E.S.G., Sociedad Gestora de
Instituciones de Inversión
Colectiva, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio
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

A los accionistas de Nao Asset Management, E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Nao Asset Management, E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (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 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.

Recuperación de créditos fiscales

Descripción

La Sociedad desarrolla su actividad a nivel nacional, estando sujeto a la normativa fiscal española. La recuperabilidad de los créditos fiscales que figuran reconocidos en el balance a 31 de diciembre de 2019 ha sido uno de los aspectos más relevantes en nuestra auditoría por cuanto requiere realizar por parte de la Dirección un alto grado de juicio en las estimaciones de los planes de negocio.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la evaluación de los criterios seguidos por la Dirección, analizando las hipótesis clave empleadas en el análisis de la recuperabilidad de los créditos fiscales, así como la adecuación del tratamiento fiscal de sus operaciones.

Asimismo, hemos obtenido y analizado las proyecciones futuras, incluyendo el análisis de la coherencia de los resultados reales obtenidos en comparación con los proyectados presentados para la inscripción de la Sociedad en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, así como la razonabilidad de las proyecciones de los ejercicios futuros y la congruencia de las mismas con las utilizadas en la evaluación del principio de empresa en funcionamiento.

Por último también hemos evaluado la adecuación de los desgloses de información facilitados en las cuentas anuales (véase nota 11).

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 corresponden a la totalidad de las comisiones percibidas en el ejercicio 2019 y a que dicho registro depende del cumplimiento de las condiciones acordadas contractualmente con cada cliente 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.

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 17 de la memoria adjunta se incluyen los desgloses de información relacionados que requiere el marco normativo de información financiera aplicable

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la nota 1 de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 presenta unas pérdidas de explotación por importe de 498 miles de euros como consecuencia de los gastos de personal y costes de estructura necesarios para el desarrollo de sus actividades y al no haber alcanzado aún el volumen de patrimonio gestionado necesario para alcanzar el punto de equilibrio. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma presentará una situación de break event y generación de beneficios en los próximos ejercicios por la obtención de mayores ingresos por comisiones percibidas por la gestión y subgestión de vehículos de inversión tras un aumento en el patrimonio gestionado y subgestionado, teniendo en consideración los efectos actualmente conocidos, descritos en la nota 1.j), que la crisis del COVID 19 ha tenido con respecto a la Sociedad así como la situación de imposibilidad de evaluar de forma fiable todos los potenciales efectos futuros que la misma pudiera tener. En todo caso, la Sociedad cuenta con el apoyo de sus Accionistas, que han 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, como pone de manifiesto las ampliaciones de capital llevadas a cabo en la Sociedad durante el ejercicio 2019. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad 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

28 de abril de 2020



DELOITTE, S.L.

2020 Núm. 01/20/04952
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.

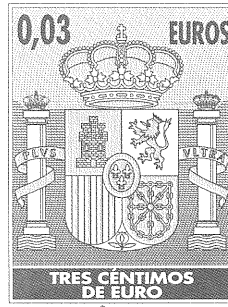
Nos comunicamos con los administradores de la entidad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso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



CLASE 8.^a
SIN PLAZO



000643400

NAO Asset Management,
E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

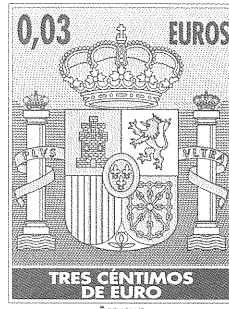
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 y 2018 (NOTAS 1 a 3)

(Euros)

ACTIVO	Nota	31-12-2019	31/12/2018 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	31-12-2019	31/12/2018 (*)
TESORERÍA		366,91	1,64	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:		1.847,52	251.747,60
Derivados de negociación		-	-	Deudas con intermediarios financieros		-	-
Otros activos financieros		-	-	Deudas con particulares	20	1.847,52	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados	7	-	251.747,60
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:		25.000,00	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA:		600,00	-	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otras provisiones	19	25.000,00	-
Instrumentos de capital	1-h	600,00	-	PASIVOS FISCALES:		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Corrientes		-	-
INVERSIONES CREDITICIAS:		413.514,55	302.717,10	Diferidos		-	-
Crédito a intermediarios financieros	5	413.514,55	302.717,10	RESTO DE PASIVOS	6	73.381,28	69.465,31
Crédito a particulares		-	-	TOTAL PASIVO		100.228,80	321.212,91
Otros activos financieros		-	-	FONDOS PROPIOS:		463.476,20	121.066,31
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		-	-	CAPITAL		840.000,00	500.000,00
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>		-	-	Escriturado	8	-	-
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	Menos: Capital no exigido		-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA:		-	-	PRIMA DE EMISIÓN	9	250.000,00	-
Valores representativos de deuda		-	-	RESERVAS	10	(128.933,69)	-
Instrumentos de capital		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL:		-	-
Activo material		-	-	Menos: Valores propios		-	-
Otros		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO		(497.590,11)	(378.933,69)
PARTICIPACIONES:		-	-	Menos: Dividendos y retribuciones		-	-
Entidades del grupo		-	-	AJUSTES POR VALORACIÓN:		-	-
Entidades multigrupo		-	-	Activos financieros disponibles para la venta		-	-
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		-	-	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
ACTIVO INTANGIBLE:		-	-	TOTAL PATRIMONIO NETO		463.476,20	121.066,31
Fondo de Comercio		-	-	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		563.705,00	442.279,22
Otro activo intangible		-	-				
ACTIVOS FISCALES:		125.592,05	125.592,05				
Corrientes		-	-				
Diferidos	11	125.592,05	125.592,05				
RESTO DE ACTIVOS	6	23.631,49	13.968,43				
TOTAL ACTIVO		563.705,00	442.279,22				
<i>Promemoria:</i>							
Cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
Otras cuentas de orden	14	49.060.835,98	21.199.683,24				

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

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

CLASE 8.^a

000643401

**NAO Asset Management,
E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 y 2018 (NOTAS 1 a 3)**

(Euros)

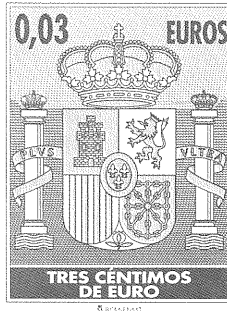
	Nota	(Debe) Haber	
		Ejercicio 2019	Ejercicio 2018 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS		-	-
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS	7	(2.989,59)	(2.157,53)
MARGEN DE INTERESES		(2.989,59)	(2.157,53)
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
COMISIONES PERCIBIDAS	17-a	232.662,95	6.151,49
COMISIONES PAGADAS	17-b	(38.655,73)	-
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		-	-
Otros		-	-
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)		-	-
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	18	76.764,00	48.114,68
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	1-h	(22.550,26)	(30.417,37)
MARGEN BRUTO		245.231,37	21.691,27
GASTOS DE PERSONAL	19	(447.920,06)	(246.888,08)
GASTOS GENERALES	20	(294.901,42)	(279.328,93)
AMORTIZACIÓN		-	-
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		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		(497.590,11)	(504.525,74)
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		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(497.590,11)	(504.525,74)
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	11	-	125.592,05
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		(497.590,11)	(378.933,69)
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		(497.590,11)	(378.933,69)
BENEFICIO POR ACCIÓN:			
Básico	3	(0,77)	(0,76)
Diluido	3	(0,77)	(0,76)

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

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a
CORREOS



000643402

**NAO Asset Management,
E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 y 2018 (NOTAS 1 a 3)**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO	3	(497.590,11)	(378.933,69)
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS:			
Activos financieros disponibles para la venta-			
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo-			
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero-			
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Diferencias de cambio-			
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Activos no corrientes en venta-			
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones		-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos		-	-
Impuesto sobre Beneficio		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		(497.590,11)	(378.933,69)

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

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



000643403

NAO Asset Management,
E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (NOTAS 1 a 3)

B) ESTADO TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Euros)

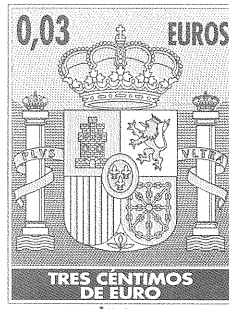
	Capital	Prima de Emisión	Reservas	Otros Instrumentos de Capital	Menos-Valores Propios	Resultado del Ejercicio	Menos-Dividendos y Retribuciones	Total Fondos Propios	Ajustes por Valoración	Subvenciones Donaciones y Legados	Total Patrimonio Neto
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	(378.933,69)	-	(378.933,69)	-	-	(378.933,69)
Otras variaciones del patrimonio neto-											
Aumentos de capital	500.000,00	-	-	-	-	-	-	500.000,00	-	-	500.000,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	500.000,00	-	-	-	-	(378.933,69)	-	121.066,31	-	-	121.066,31
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 (*)	500.000,00	-	-	-	-	(378.933,69)	-	121.066,31	-	-	121.066,31
SALDO INICIAL AJUSTADO AL INICIO DEL EJERCICIO 2019	500.000,00	-	-	-	-	(378.933,69)	-	121.066,31	-	-	121.066,31
Total ingresos / (gastos) reconocidos											
Otras variaciones del patrimonio neto-											
Aumentos de capital	340.000,00	250.000,00	-	-	-	-	-	(497.590,11)	-	-	(497.590,11)
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	590.000,00	-	-	590.000,00
Conversión de pasivos financieros en capital	-	-	250.000,00	-	-	-	-	250.000,00	-	-	250.000,00
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de pasivos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a pasivos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	378.933,69	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resto de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	840.000,00	250.000,00	(128.933,69)	-	-	(497.590,11)	-	463.476,20	-	-	463.476,20
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019	840.000,00	250.000,00	(128.933,69)	-	-	(497.590,11)	-	463.476,20	-	-	463.476,20

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

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a
SOLVENCIA



000643404

**NAO Asset Management,
E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.**

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018 (NOTAS 1 a 3).**

(Euros)

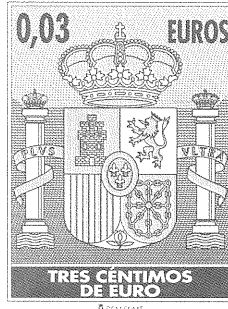
	Nota	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)			
Resultado del ejercicio (+/-)		(497.590,11)	(378.933,69)
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación: (+/-)		25.000,00	-
Amortización (+)		-	-
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)		-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)		25.000,00	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)		-	-
Resultado ajustado (+/-)		(472.590,11)	(378.933,69)
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(18.941,71)	(19.736,40)
Inversiones crediticias (+/-)	6	(8.678,65)	(5.767,97)
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	5	(600,00)	-
Otros activos de explotación (+/-)	7	(9.663,06)	(13.968,43)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		4.015,89	71.212,91
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	9	99,92	1.747,60
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	7	3.915,97	69.465,31
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	11	-	(125.592,05)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación (1)		(487.515,93)	(453.049,23)
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos (-)			
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-	-
Participaciones (-)		-	-
Activos materiales (-)		-	-
Activos intangibles (-)		-	-
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-	-
Cobros (+)			
Cartera de inversión a vencimiento		-	-
Participaciones		-	-
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Otras unidades de negocio		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta		-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión		-	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión (2)		-	-
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)			
Pagos (-)			
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 (-)		-	-
Cobros			
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	10	590.000,00	750.000,00
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)		590.000,00	500.000,00
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	9	-	250.000,00
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)		-	-
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación (3)		590.000,00	750.000,00
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (4)			
		-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)			
		102.484,07	296.950,77
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)		296.950,77	-
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	6	399.434,84	296.950,77

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

Las Notas 1 a 20 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a
ANEXO 8.º



000643405

NAO Asset Management, E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Memoria correspondiente al
ejercicio 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

NAO Asset Management, E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. -en adelante, la Sociedad- se constituyó por tiempo indefinido el 4 de junio de 2018 y fue inscrita el 20 de junio de 2018 en el Registro Mercantil de Valencia.

La Sociedad fue inscrita, con fecha 20 de julio de 2018, en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 267.

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, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, 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 de la Sociedad lo constituye la gestión de inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión. Adicionalmente, la Sociedad podrá ser autorizada para la realización de todas las operaciones o actividades permitidas a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva. En particular, la Sociedad recoge los siguientes servicios en su programa de actividades:

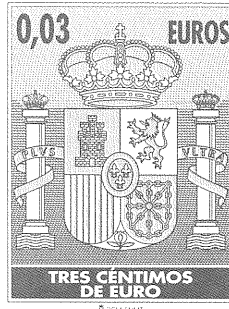
- La gestión de IICs armonizadas.
- La gestión de IICs no armonizadas.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidos fondos de pensiones, incluyendo la gestión por delegación de carteras de fondos de pensiones.
- El asesoramiento sobre inversiones.
- La comercialización de instituciones de inversión colectiva propias, de terceras y planes de pensiones.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Plaza del Ayuntamiento 27, 7ª planta, Valencia.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad gestionaba un Fondo de Inversión (Nao Europa Sostenible, Fondo de Inversión) constituido el 25 de julio de 2018 e inscrito en CNMV el 8 de noviembre de 2018. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad es gestora delegada de Protea Fund-NAO Sustainable Europe,



CLASE 8.^a
ESTADO



000643406

compartimento de Protea Fund, SICAV, domiciliada en Luxemburgo, gestionada y administrada por FundPartner Solutions Europe, S.A. (Grupo Pictet) -véase Nota 17.

Los ingresos por comisiones obtenidos por la Sociedad, en los ejercicios 2019 y 2018, lo han sido en su totalidad, en territorio nacional, subgestionando la Sociedad un vehículo de inversión domiciliado fuera de España.

La Sociedad está integrada en el Grupo Zriser, cuya sociedad dominante es Inversiones Grupo Zriser, S.L., con domicilio social en Plaza del Ayuntamiento, 27, 6ª planta (Valencia), siendo esta sociedad la que formula cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo Zriser del ejercicio 2019 se formularán por los administradores de Inversiones Grupo Zriser, S.L. dentro del plazo legalmente establecido, estando pendiente su aprobación y depósito en el Registro Mercantil de Valencia.

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2019 presenta unas pérdidas de explotación por importe de 498 miles de euros como consecuencia de los gastos de personal y costes de estructura necesarios para el desarrollo de sus actividades y al no haber alcanzado aún el volumen de patrimonio gestionado necesario para alcanzar el punto de equilibrio. Los Administradores de la Sociedad estiman que la misma presentará una situación de break event y generación de beneficios en los próximos ejercicios por la obtención de mayores ingresos por comisiones percibidas por la gestión y subgestión de vehículos de inversión tras un aumento en el patrimonio gestionado y subgestionado. En todo caso, la Sociedad cuenta con el apoyo de sus Accionistas, que han 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 (véanse Nota 1 y 13), como pone de manifiesto las ampliaciones de capital llevadas a cabo en la Sociedad durante el ejercicio 2019 (véase Nota 8).

Adicionalmente, en el entorno de la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión (modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre), la Sociedad mantiene delegadas las funciones de gestión de riesgos, cumplimiento normativo y auditoría interna en Solventis, A.V., S.A.; Afi-Finreg Compliance Solutions, S.L. e Informa Consulting Compliance, S.L., respectivamente. Dichas delegaciones fueron comunicadas e inscritas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (véase Nota 20).

- Asimismo, la Sociedad también mantiene un acuerdo con BNP Paribas Fund Services España, S.L., en virtud del cual son delegados en ésta última determinados servicios jurídicos, de cumplimiento, valoración, contables y administrativos relacionados con el fondo de inversión gestionado (véase Nota 20).

b) Bases de presentación de las cuentas anuales

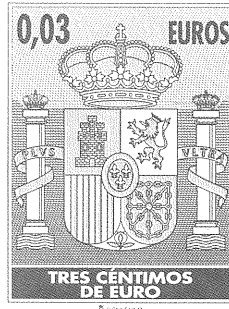
b.1) Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

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 1514/2007, 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.



CLASE 8.^a
IMPUESTO DE SUCESIONES



000643407

- 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.

b.2) 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, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2018 fueron aprobadas por la Junta General de accionistas celebrada el 26 de abril de 2019.

b.3) 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 normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

b.4) 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 recuperación futura de activos fiscales registrados (2.h.).

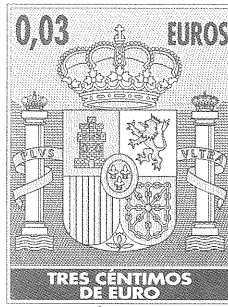
A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2019, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo 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.^a
CORRECCIÓN DE ERRORES



000643408

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 desagrupada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de 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

Adicionalmente a lo descrito en el apartado c), en la elaboración de las cuentas anuales adjuntas 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 20.000 euros, en ambos ejercicios, que se incluye en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad es titular de 3 acciones de la sociedad gestora del Fondo de Garantía de Inversiones de 200 euros de valor nominal cada una registradas en el epígrafe "Activos Financieros Disponibles para la Venta-Instrumentos de capital" del balance.

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

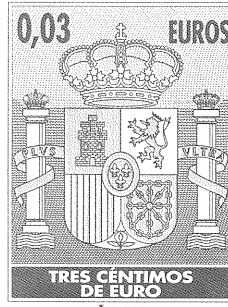
De acuerdo con el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva han de ser, como mínimo, igual a la mayor de las siguientes cantidades:

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 en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya



CLASE 8.^a
VALORES



000643409

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.

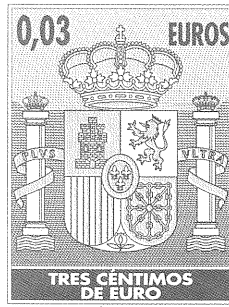
- b) El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2019 los recursos propios de la Sociedad alcanzaban el 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 la inversión se realice con carácter de permanencia. Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad cumplía con este requisito legal.



CLASE 8.^a
ANEXO 1



000643410

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

Durante estos primeros meses del año las expectativas de crecimiento global se han visto afectadas negativamente por el impacto que la pandemia del COVID-19 pueda tener sobre el crecimiento económico dada la paralización de las economías más importantes del mundo. Ello se verá reflejado en los números de las compañías para los próximos trimestres. Por ahora es difícil realizar una estimación del alcance de la desaceleración, no obstante, esperamos que sea temporal dado que, en primer lugar, esperamos que las medidas tomadas por los gobiernos de cara a contener el contagio tengan sus efectos; en segundo lugar, estamos viendo los primeros signos de reactivación de China en cuanto a producción industrial a una velocidad satisfactoria y, en tercer lugar, todos los gobiernos y bancos centrales están aportando planes de estímulo fiscal y medidas de relajación monetaria adicionales. A ello se une un fondo económico que se encuentra sano, lo cual sienta las bases para que, una vez levantadas las restricciones el consumo vuelva con fuerza.

Con respecto a la sociedad, los administradores han tenido en cuenta esta nueva situación y han tenido en cuenta entre los escenarios posibles una situación en la que continúe el estrés en los mercados. Por ahora, en el actual escenario, no se han detectado la existencia de tensiones de liquidez mientras que no se ve que la solvencia se vea comprometida. No obstante, son momentos para estrechar la vigilancia por lo que se ha trazado un plan para una mayor vigilancia sobre la situación financiera de la compañía. 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.

Finalmente, y desde el punto de vista operativo, la Sociedad ha adoptado sus procesos a la nueva situación por lo que continúa prestando sus servicios en el nuevo entorno sin que se vea alterada la calidad de prestación de los mismos.

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2019 no se ha producido ningún otro hecho significativo 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) Definición y clasificación de los activos y pasivos financieros

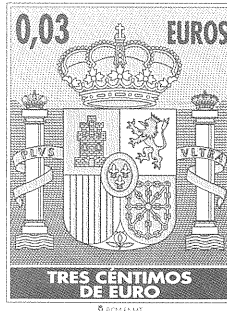
i. Definición

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.^a
CÓDIGO 80000000



000643411

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 balance:

- Tesorería: recoge, en su caso, saldos en efectivo y 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 "Inversiones Crediticias".
- 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 valoración como "Pasivos Financieros a Coste Amortizado".

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en el siguiente epígrafe del balance:

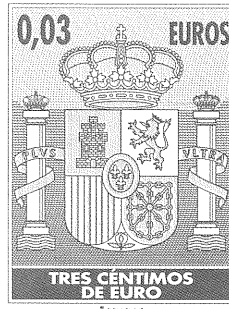
- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, tales como remuneraciones pendientes de pago, alquileres y otros acreedores, excepto los instrumentados en valores negociables.
- Empréstitos y pasivos subordinados: recoge, en su caso, el importe de las financiaciones recibidas, cualquiera sea la forma en que se instrumenten que se sitúen, a efectos de prelación de créditos, detrás de los acreedores comunes.

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:



CLASE 8.^a
ANEXO 1



000643412

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.

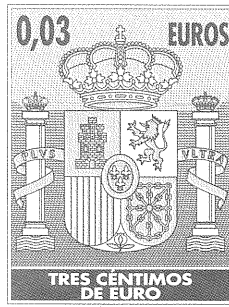
Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

ii. Valoración de los pasivos financieros

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



CLASE 8.^a
ANEXO 1



000643413

iii. Técnicas de valoración

Al 31 de diciembre de 2019 la inversión que mantiene la Sociedad en la sociedad gestora del Fondo de Garantía de Inversiones se mantiene 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 adjunta.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos Financieros Disponibles para la Venta" se registran transitoriamente, netas, en su caso, 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

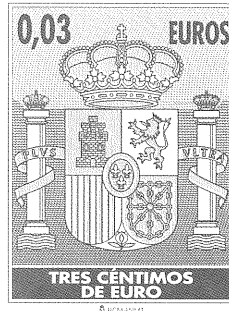
Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

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.



CLASE 8.^a
ACTIVIDADES FINANCIERAS



000643414

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.

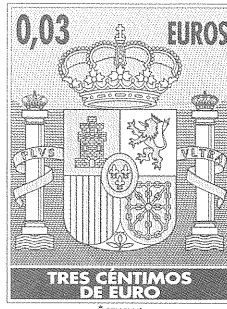
Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo "Ajustes por Valoración" del balance y se registran, por todo el importe acumulado hasta entonces, en la 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 período 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



CLASE 8.^a
CONTABILIZACIÓN



000643415

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) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2019 y 2018 son operativos y corresponden a un bien inmueble. En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen sustancialmente en el arrendador.

Cuando la Sociedad actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos generales".

h) 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.

i) 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 las fianzas constituidas por la entidad en garantía de arrendamientos, anticipos y créditos al personal y otros activos.

El capítulo "Resto de Pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías.

Ambos capítulos 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 recogidos los instrumentos financieros que los generan.

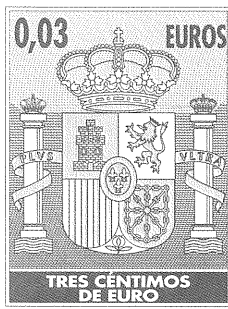
j) Provisiones

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.^a
FINANCIERAS



000643416

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.

k) 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.

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 delegación de gestión de Instituciones de Inversión Colectiva, se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 17-a).
- Las comisiones satisfechas en concepto de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva desarrollada por terceros, se incluyen en el capítulo "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta (véase Nota 17-b).

En la medida en que dichas comisiones 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

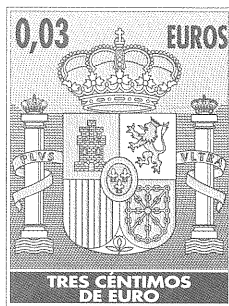
Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

l) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados y subgestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros, correspondientes a las Instituciones de Inversión Colectiva (Sociedad de Inversión de Capital Variable y Fondo de Inversión), se incluyen en el epígrafe "Otras cuentas de orden" del balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. En las Notas 14 y 17 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.



CLASE 8.^a
CONTABILIDAD



000643417

m) Compromisos por pensiones y retribuciones post-empleo

La Sociedad no tiene adquirido ningún compromiso con sus empleados en materia de pensiones y retribuciones post-empleo.

n) 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. Por tanto, las indemnizaciones por despido susceptibles de cuantificación razonable se registran como gasto en el ejercicio en el que se adopta la decisión del despido. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad tiene registrado en el capítulo del balance "Provisiones – Otras provisiones", 25 miles de euros que corresponden a una provisión por indemnizaciones al personal.

o) 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 las bases imponibles 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 imponibles 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.

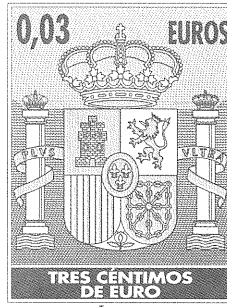
Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles significativas. Por su parte, la Sociedad solo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones, o por la existencia de bases imponibles 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.



CLASE 8.^a
84000000



000643418

Por otro lado, de acuerdo con lo establecido en el artículo 29.1 y la Disposición Transitoria trigésimo cuarta de la Ley 27/2014 de 27 de noviembre, por la que se aprueba la Ley del Impuesto sobre Sociedades, el tipo general de gravamen aplicable en el ejercicio 2019 es del 25% (véase Nota 11).

p) 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 2019. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados total 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 2019, 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.

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.

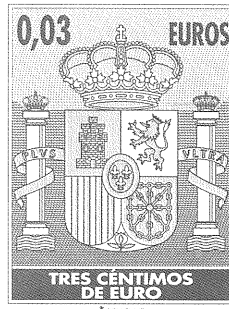
Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- 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.



CLASE 8.^a
ADMINISTRACIÓN



000643419

Estados total 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. Este estado muestra, 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.

q) 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 el capítulo "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.

r) 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.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 la Sociedad no ha mantenido saldos relevantes, ni efectuado transacciones de importe significativo en moneda extranjera.



CLASE 8.^a
CORREOS DE ESPAÑA



000643420

s) *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^a.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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 15).

3. Aplicación de los resultados de la Sociedad y Beneficio (Pérdida) por Acción

a) *Aplicación de resultados*

La propuesta de aplicación del resultado de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2019, que los Administradores de la Sociedad propondrán a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
	2019
Resultados de ejercicios anteriores	(497.590,11)
Pérdida neta de la Sociedad del ejercicio	(497.590,11)

b) *Beneficio o pérdida por acción*

i. *Beneficio o pérdida básico por acción*

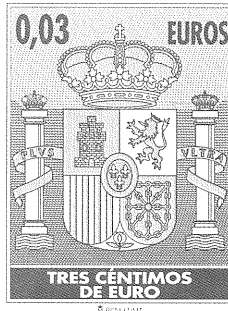
El beneficio o pérdida básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a la Sociedad en un ejercicio entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio, excluido, en su caso, el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Euros	
	2019	2018
Resultado neto del ejercicio	(497.590,11)	(378.933,69)
Número medio ponderado de acciones en circulación	649.699	500.000
Beneficio o pérdida básico por acción	(0,77)	(0,76)



CLASE 8.^a
CORREOS Y TELÉGRAFOS



000643421

ii. *Beneficio o pérdida diluido por acción*

El beneficio 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

Durante los ejercicios 2019 y 2018, los miembros del Consejo de Administración no han percibido retribución alguna por su función como consejeros.

Las retribuciones percibidas durante los ejercicios 2019 y 2018 por determinados miembros de la Alta Dirección de la Sociedad (a su vez representantes de las personas jurídicas consejeros de la Sociedad) en calidad de empleados, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2019

	Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Alta Dirección	222.000,00	-	-	-	-	-

Ejercicio 2018

	Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Alta Dirección	137.854,17	-	-	-	-	-

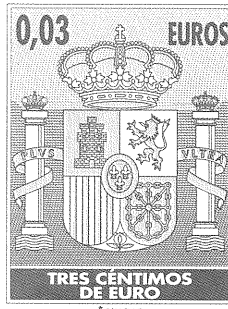
Asimismo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad no tenía concedidos anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida u otras retribuciones post-empleo, ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros de su Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad está formado por tres miembros personas jurídicas, cuyos representantes son dos de género masculino y uno del femenino.

En los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha devengado 20.343,41 y 7.818,05 de euros, respectivamente, por la prima de seguro de responsabilidad civil de los Administradores (véase Nota 20).



CLASE 8.^a
ADMINISTRACIÓN



000643422

Adicionalmente, no han existido contratos entre la Sociedad y cualquiera de los administradores o persona que actúe por cuenta de ellos, por operaciones ajenas al tráfico ordinario de la Sociedad o que se no haya realizado en condiciones normales.

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

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 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

a) Desglose

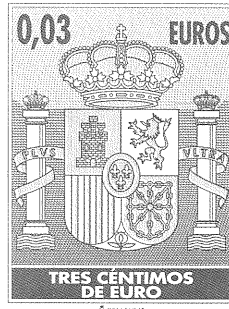
La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre de 2019 y 2018, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Euros	
	2019	2018
Clasificación:		
Inversiones crediticias	413.514,55	302.717,10
	413.514,55	302.717,10
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	399.067,93	296.949,13
Depósitos a plazo	-	-
Deudores por comisiones pendientes (Nota 17-a)	14.446,62	5.767,97
Otros activos financieros	-	-
Ajustes por valoración- Intereses devengados	-	-
	413.514,55	302.717,10
Moneda:		
Euro	413.514,55	302.717,10
Otras monedas	-	-
	413.514,55	302.717,10

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la composición del saldo de "Cuentas a la vista" era el siguiente:



CLASE 8.^a



000643423

	Euros	
	2019	2018
Cuentas corrientes:		
Bankia, S.A.	120.237,12	296.949,13
Bankinter, S.A.	93.000,00	-
BNP Paribas	92.833,49	-
Caixabank, S.A.	92.997,32	-
Saldo al cierre del ejercicio	399.067,93	296.949,13

Durante los ejercicios 2019 y 2018, no se ha devengado interés alguno en concepto de remuneración por las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad.

b) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a los saldos de este epígrafe.

6. Resto de activos y pasivos

La composición de los saldos de estos capítulos del balance al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 es la siguiente:

	Euros			
	Activos		Pasivos	
	2019	2018	2019	2018
Fianzas en garantía de arrendamientos (véase Nota 20)	1.464,00	1.464,00		-
Anticipos y créditos al personal	-	500,00		
Anticipos Seguro Responsabilidad Civil	12.981,98	11.861,87		
Subvenciones formación personal	-	142,56		
Administraciones Públicas (Nota 11)	-	-	36.877,91	49.580,28
Otras periodificaciones	9.185,51	-	36.503,37	19.885,03
	23.631,49	13.968,43	73.381,28	69.465,31

En la cuenta "Fianzas en garantía de arrendamientos" del activo se registra la fianza entregada por la Sociedad en virtud del contrato de arrendamiento del domicilio social de la Sociedad (véase Nota 20).

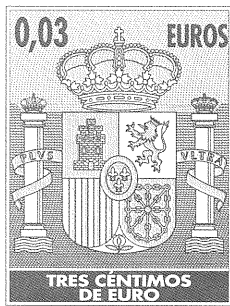
En la cuenta "Otras periodificaciones" del pasivo se incluyen, básicamente, importes acreedores por servicios prestados a la Sociedad y otras periodificaciones, pendientes de pago al cierre del ejercicio, cuyo gasto se registra en el epígrafe "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 20).

7. Empréstitos y pasivos subordinados

Al 31 de diciembre de 2018, la composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, se correspondía con el préstamo participativo de acuerdo con lo dispuesto en el Real Decreto-Ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, otorgado por los accionistas de la Sociedad Inversiones Grupo Zriser, S.L. y Farero, S.L. con fecha 4 de junio de 2018 a efectos de fortalecer los recursos propios de la misma (véase Nota 1) por valor de 142.500 y 107.500 euros,



CLASE 8.^a



000643424

respectivamente. El interés ordinario aplicable a los préstamos era del 1,5% anual, con independencia de la evolución de la actividad de la Sociedad. Adicionalmente, el importe prestado devengaba un tipo de interés anual variable condicionado por los siguientes hechos: si la Sociedad alcanzaba a 31 de diciembre de cada período de interés un beneficio antes de impuestos de 1.000.000 euros o superior, el interés variable era de 2,5% y si la Sociedad alcanzaba un beneficio antes de impuestos de 2.000.000 euros o superior, el interés variable era del 3,5% anual. Con todo ello, al 31 de diciembre de 2018, el importe de los préstamos participativos descritos ascendía a 250.000 euros que se registraban junto con los intereses netos devengados pendiente de pago por importe de 1.747,60 euros en el epígrafe “Pasivos financieros a coste amortizado – Empréstitos y pasivos subordinados” del balance. Dichos intereses han sido liquidados con posterioridad. Los intereses brutos devengados durante los ejercicios 2019 y 2018 han ascendido a 2.989,59 y 2.157,53 euros, respectivamente, que se incluyen en el epígrafe “Intereses y cargas asimiladas” de la cuenta de pérdidas y ganancias. El vencimiento de ambos préstamos era el 4 de junio de 2023 o la fecha en la que los prestamistas dejaran de ser socios mayoritarios.

El 14 de octubre de 2019 la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó, para reforzar su situación patrimonial, la aportación por parte de los accionistas de la Sociedad, Inversiones Grupo Zriser, S.L. y Farero, S.L., de los créditos del contrato de préstamo participativo suscrito entre los accionistas y la Sociedad firmado con fecha 4 de junio de 2018, por importe de 142.500 y 107.500 euros, respectivamente, con abono a los resultados negativos de ejercicios anteriores de la Sociedad en los importes indicados. Queda por tanto extinguida la obligación que había derivada de los mismos.

8. Capital

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 840.000 acciones y 500.000 acciones nominativas, respectivamente, de 1 euro de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, los accionistas de la Sociedad eran los siguientes:

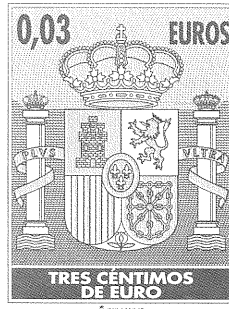
	31.12.2019			31.12.2018		
	Nº Acciones	Importe (euros)	% Participación	Nº Acciones	Importe (euros)	% Participación
Inversiones Grupo Zriser, S.L. Farero, S.L.	560.500	560.500	66,73%	285.000	285.000	57,00%
	279.500	279.500	33,27%	215.000	215.000	43,00%
	840.000	840.000	100,00%	500.000	500.000	100,00%

El 26 de febrero de 2019, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó aumentar el capital social en 150.000,00 euros mediante emisión y puesta en circulación de 150.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas, con una prima de emisión total de 250.000 euros. Dicha ampliación de capital fue totalmente suscrita y desembolsada por los accionistas de la Sociedad.

Posteriormente, el 14 de octubre de 2019, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó aumentar el capital social en 70.000,00 euros mediante emisión y puesta en circulación de 70.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital fue totalmente suscrita y desembolsada por los accionistas de la Sociedad.



CLASE 8.^a



000643425

Finalmente, el 9 de diciembre de 2019, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó aumentar el capital social en 120.000,00 euros mediante emisión y puesta en circulación de 120.000 nuevas acciones de 1 euro de valor nominal cada una de ellas. Dicha ampliación de capital fue totalmente suscrita y desembolsada por los accionistas de la Sociedad.

9. Prima de emisión

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de asunción para ampliar capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo. El saldo registrado en el epígrafe "Prima de emisión" por importe de 250.000 euros se corresponde con el importe de prima de emisión del aumento de capital social aprobado por la Junta General de Accionistas el 26 de febrero de 2019 (véase Nota 8).

10. Reservas

La composición del saldo de este epígrafe 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 Negativos Ejercicios Anteriores	Total Reservas
Saldos al 31 de diciembre de 2018	-	-	-	-
Aplicación del resultado neto del ejercicio 2018	-	-	(378.933,69)	(378.933,69)
Aportación de Créditos (véase Nota 7)	-	-	250.000,00	250.000,00
Saldos al 31 de diciembre de 2019	-	-	(128.933,69)	(128.933,69)

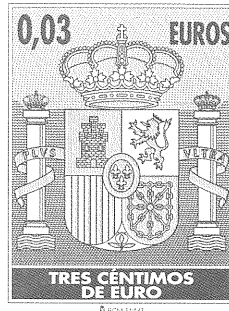
Resultados de ejercicios anteriores

- El saldo del detalle anterior "Reservas – Resultados negativos de ejercicios anteriores" recoge los resultados negativos de ejercicios anteriores pendientes de compensar por la Sociedad.

11. Situación fiscal

i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

El saldo del epígrafe "Resto de pasivos – Administraciones Públicas" del balance recoge al 31 de diciembre de 2019 y 2018 los saldos con las Administraciones Públicas (véase Nota 6):



000643426

CLASE 8.^a
IMPUESTO SUECO

	Euros	
	2019	2018
Retenciones por I.R.P.F.	25.691,71	32.784,37
Organismos de la Seguridad Social acreedores	5.820,53	6.691,83
Hacienda Pública acreedora IVA	5.365,67	10.104,08
	36.877,91	49.580,28

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

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable correspondiente a los ejercicios 2019 y 2018 y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

	Euros	
	2019	2018
Resultado contable antes de impuestos	(497.590,11)	(504.525,74)
Diferencias permanentes		
Aumentos	2.989,59	2.157,53
Diferencias temporales		
Aumentos	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	(494.600,52)	(502.368,21)

iii. Conciliación entre resultado contable y gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto sobre sociedades es la siguiente:

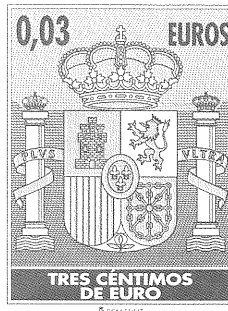
	Euros	
	2019	2018
Resultado contable antes de impuestos	(497.590,11)	(504.525,74)
Impacto de las diferencias permanentes	2.989,59	2.157,53
Cuota al 25%	-	125.592,05
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	-	125.592,05

iv. Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

El desglose del epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018 es el siguiente:



CLASE 8.^a
ADMINISTRACIÓN



000643427

	Euros	
	2019	2018
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas	-	-
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	-	125.592,05
Otros:	-	-
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	-	125.592,05

v. *Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras*

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (véase Nota 1).

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

12. Gestión del riesgo

Estructura de la gestión del riesgo. Coberturas

La Sociedad no realiza coberturas de sus instrumentos financieros, no existiendo en consecuencia exposición a este riesgo.

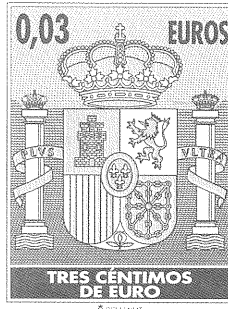
Exposición al riesgo

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.

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.



CLASE 8.^a
SOLICITANTE



000643428

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se origina en la posibilidad de pérdida derivada por el incumplimiento total o parcial de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad.

Con carácter general, la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras de elevado nivel crediticio.

Riesgo de liquidez

Los activos que mantiene la Sociedad no tienen riesgo significativo de tipo de interés al 31 de diciembre de 2019, por tanto, la Sociedad no realiza una gestión activa significativa del riesgo de tipo de interés.

En particular, en relación con el fondo de inversión que gestiona la Sociedad:

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad del fondo de inversión 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. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el fondo:

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

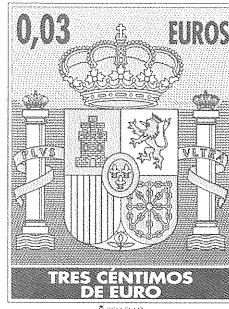
La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo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

- 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 del fondo. 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 del fondo. 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 del fondo 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 el fondo pueda 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 del fondo. 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 del fondo.



CLASE 8.^a
ANEXO 8.^a



000643429

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 del fondo. 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 del fondo.

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 el fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del fondo.

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, 51.4 y 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.

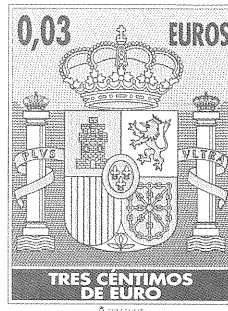
Queda prohibida la inversión del fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4%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



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS



000643430

- 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, y sus posteriores modificaciones, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

El fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

El fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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 el fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el fondo 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.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el fondo invirtiese 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 del fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del fondo 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.

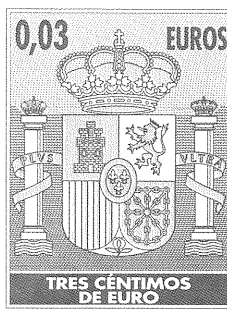
Riesgo de mercado

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.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte.



CLASE 8.^a
CORREOS



000643431

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.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el fondo se encuentran descritos en el Folleto, según lo establecido en la normativa aplicable.

13. Gestión de Capital

La estrategia de gestión de los recursos propios de la Sociedad ha consistido en revisar periódicamente y tomar las medidas correctoras necesarias para que el nivel de recursos propios cumpla con los criterios 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).

14. Cuentas de orden

Recogen los saldos 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.

Otras cuentas de orden

La composición del patrimonio gestionado y subgestionado por la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	Euros	
	2019	2018
Carteras gestionadas (véase Nota 17) - Fondo de Inversión de carácter financiero	9.124.902,32	5.322.683,24
Carteras subgestionadas (véase Nota 17) - Sociedad de Inversión de Capital Variable domiciliada en Luxemburgo	39.935.933,66	15.877.000,00
	49.060.835,98	21.199.683,24

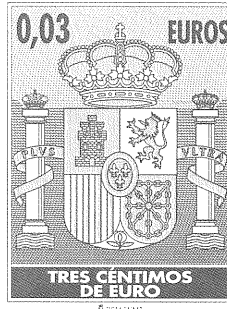
15. Partes vinculadas

a) Operaciones con sociedades del Grupo

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



CLASE 8.^a



000643432

	Euros			
	2019		2018	
	Accionistas	Grupo	Accionistas	Grupo
Activo:				
Resto de activos (Nota 6)	-	1.464,00	-	1.464,00
Pasivo:				
Deudas con particulares (Nota 20)	-	1.847,52	-	-
Empréstitos y pasivos subordinados (Nota 7)	-	-	251.747,60	-
Pérdidas y ganancias:				
Intereses y cargas asimiladas (Nota 9)	2.989,59	-	2.157,53	-
Otros productos de explotación (Nota 18)	76.764,00	-	48.114,68	-
Gastos generales (Nota 20)	33.247,51	8.798,65	123.945,10	4.698,46

b) Operaciones con miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

La información sobre los diferentes conceptos retribuidos devengados por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad y el saldo de las operaciones de riesgo directo concertados con el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad se detallan en la Nota 4.

c) Operaciones con otras partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, existen personas jurídicas, que entran dentro del concepto de partes vinculadas y que realizan con la Sociedad operaciones propias de una relación comercial normal con una entidad financiera, por importes no significativos, en condiciones de mercado o de empleado, según proceda.

16. Departamento de atención al cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004 (de 11 de marzo) sobre 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, la Sociedad ha creado el Departamento de Atención al Cliente, y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

El Departamento de Atención al Cliente ha elaborado con fecha 30 de enero de 2020 el informe anual del servicio de atención al cliente correspondiente al ejercicio 2019, en el que se informa del desarrollo de su función, comunicando que, en el ejercicio 2019, no ha sido presentada reclamación o queja alguna frente a la Sociedad en el Departamento de Atención al Cliente. Debido a esto, no ha sido necesario dictar ningún tipo de decisión, recomendación o sugerencia.

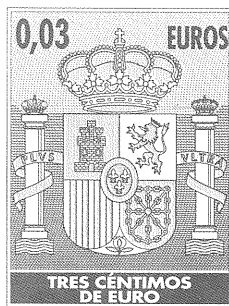
17. Comisiones

a) Comisiones percibidas

El capítulo "Comisiones Percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias incluye 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.



CLASE 8.^a
COMISIONES DE GESTIÓN



000643433

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

Comisiones de Gestión	Euros					
	Comisiones Devengadas		Pendientes de Cobro		Patrimonio Gestionado	
	Ejercicio 2019	Ejercicio 2018	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Fondos de inversión: Nao Europa Sostenible, Fondo de Inversión	35.931,59	2.055,50	3.741,14	1.671,98	9.124.902,32	5.322.683,24
Sociedad de Inversión de Capital Variable: Protea Fund-NAO Sustainable Europe, compartimento de Protea Fund, SICAV	196.731,36	4.095,99	10.705,48	4.095,99	39.935.933,66	15.747.780,91
	232.662,95	6.151,49	14.446,62	5.767,97	49.060.835,98	21.070.464,15

El importe pendiente de cobro por este concepto al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se registra en el epígrafe "Crédito a intermediarios financieros" del balance (véase Nota 5).

b) Comisiones satisfechas

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente al ejercicio 2019, es el siguiente:

	Euros
	2019
Comisiones satisfechas	38.655,73
	38.655,73

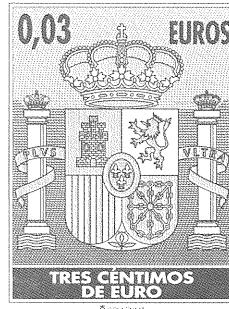
El importe corresponde en su totalidad a las comisiones de comercialización satisfechas por plataformas de Protea Fund-NAO Sustainable Europe, compartimento de Protea Fund, SICAV.

18. Otros productos de explotación

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias comprende los ingresos contabilizados relativos a los servicios de asesoramiento, análisis y consultoría prestados por la Sociedad a Inversiones Grupo Zriser (o a cualquier otra empresa del Grupo Zriser). Dichos honorarios a 31 de diciembre de 2019 y 2018 ascienden a 76.764,00 y 48.114,68, respectivamente. Adicionalmente, a 31 de diciembre de 2018, el importe anterior incluía gastos de personal que habían sido soportados y liquidados por la Sociedad correspondientes a la relación laboral anterior de algunos empleados con el Grupo Zriser.



CLASE 8.^a



000643434

19. Gastos de personal

a) Composición

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

	Euros	
	2019	2018
Sueldos y salarios	330.514,74	208.705,19
Seguridad Social	61.292,54	32.850,23
Indemnizaciones	50.000,00	-
Otros gastos sociales	6.112,78	5.332,66
	447.920,06	246.888,08

Al 31 de diciembre de 2019, en el epígrafe "Provisiones-Otras Provisiones" del balance se recogen las remuneraciones pendientes de pago por importe de 25.000 euros por el despido de un empleado.

b) Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2019 y 2018 detallado por categorías profesionales es el siguiente:

	Número Medio de Empleados	
	2019	2018
Directivos	3	3
Técnicos	1	2
Administrativos	1	1
	5	6

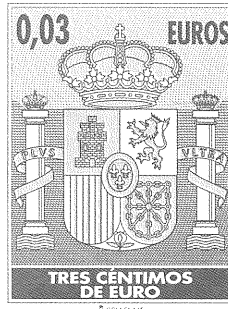
El número de empleados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	Número de Empleados			
	2019		2018	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	2	1	2	1
Técnicos	1	-	2	-
Administrativos	-	1	-	1
	3	2	4	2

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



CLASE 8.ª



000643435

20. Gastos generales

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio 2018, es el siguiente:

	Euros	
	2019	2018
Alquileres de inmuebles, instalaciones y otros	8.798,65	4.203,10
Servicios profesionales independientes	75.371,92	123.227,69
Sistemas informáticos	66.772,26	50.493,54
Reparaciones y conservación	-	1.000,00
Suministros	4.480,49	1.581,68
Primas de seguros	20.631,46	7.956,97
Publicidad y propaganda	10.877,00	8.148,15
Ajuste negativo IVA activo corriente	45.002,59	43.682,38
Servicios bancarios	414,76	31,00
Otros gastos	62.552,29	39.004,42
	294.901,42	279.328,93

Los gastos correspondientes al arrendamiento de la oficina que constituye el domicilio social de la Sociedad (véase Nota 1) se incluyen en la cuenta "Alquileres de inmuebles, instalaciones y otros". La Sociedad formalizó con fecha 9 de julio de 2018 un contrato de arrendamiento con Inmobiliaria Zriser Oficinas 4, S.L. por un período de un año (a contar desde el 9 de julio de 2018), siendo tácitamente prorrogable por períodos de un año de duración mientras el Grupo Zriser siga siendo socio directo o indirecto, salvo preaviso en contrario efectuado por cualquiera de las partes. En este mismo contrato se incluye el disfrute de las instalaciones y del equipamiento así como, en su caso, el mobiliario y demás elementos con que cuenta el local. La cantidad pendiente de repercutir al Grupo de gastos de oficina por importe de 1.847,52 euros se registra en el epígrafe "Deudas con particulares" del balance.

Tal y como se indica en la Nota 1, en el entorno de la Circular 6/2009, de 9 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre control interno de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades de inversión (modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre), la Sociedad mantiene delegadas las funciones de gestión de riesgos, cumplimiento normativo y auditoría interna en Solventis, A.V., S.A.; Afi-Finreg Compliance Solutions, S.L. e Informa Consulting Compliance, S.L., respectivamente. Dichas delegaciones han sido comunicadas e inscritas en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El importe devengado por estos conceptos durante los ejercicios 2019 y 2018 se incluye en el saldo del epígrafe "Servicios profesionales independientes" del detalle anterior.

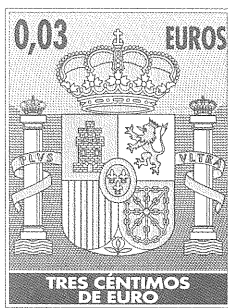
Por otra parte, la Sociedad mantiene suscrito con Garrigues un acuerdo por servicios de asesoría fiscal, jurídica y laboral de la Sociedad. Durante los ejercicios 2019 y 2018, por el mencionado acuerdo, el importe devengado se incluye en el saldo del epígrafe "Servicios profesionales independientes" del detalle anterior.

La Sociedad registró durante el ejercicio 2018 los gastos previos para la constitución e inscripción en el registro de la CNMV de la Sociedad así como otros gastos que fueron asumidos por el Grupo Zriser y que fueron repercutidos a la Sociedad por un importe total de 110.085,62 y que se incluían fundamentalmente en los siguientes epígrafes "Servicios profesionales independientes", "Publicidad", "Sistemas Informáticos" y "Otros gastos".

El saldo de la cuenta "Sistemas informáticos" de los ejercicios 2019 y 2018 incluye gastos incurridos por la Sociedad en concepto de alquiler de terminales de acceso al mercado, hosting web, licencias informáticas, desarrollo web y plataformas.



CLASE 8.^a
ANEXO 4.^o



000643436

La Sociedad formalizó con fecha de efecto 8 de agosto de 2018 un contrato de seguro de responsabilidad civil de los Administradores con **AIG IM Protector-Investment Managers Insurance**. La prima devengada por este servicio durante el ejercicio 2019 y 2018 aparece reflejada en el saldo del epígrafe "Primas de seguros" del detalle anterior (véase Nota 4).

Asimismo, la Sociedad también mantiene un acuerdo con **Inversiones Grupo Zrizer, S.L.** (el cual es accionista directo de la Sociedad), en virtud del cual son contratados determinados servicios de apoyo a la gestión de carácter administrativo, financiero, contable y jurídico de la Sociedad. El importe devengado por estos conceptos durante los ejercicios 2019 y 2018 ha ascendido a 30.057,42 y 14.354,84 euros, respectivamente, en el saldo del epígrafe "Otros gastos" del detalle anterior.

Por último, la Sociedad también mantiene un acuerdo con **BNP Fund Services España, S.L.** (Grupo BNP Paribas), en virtud del cual son delegados en ésta última determinados servicios jurídicos, cumplimiento, valoración, contables y administrativos relacionados con el fondo de inversión gestionado. El importe devengado por estos conceptos se encuentra registrado en el saldo del epígrafe "Otros gastos" del detalle anterior.

c) Otra información

Incluido en el saldo de la cuenta "Servicios de Profesionales Independientes", se recogen los honorarios satisfechos por la Sociedad a su auditor en concepto de auditoría de sus cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, que han ascendido a 5 miles de euros, en ambos ejercicios.

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

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.

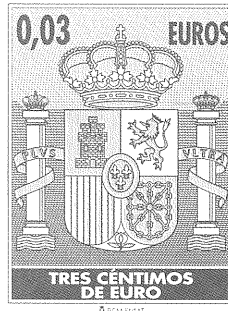
	Días	
	2019	2018
Periodo medio de pago a proveedores	39,36	14,12
Ratio de operaciones pagadas	38,83	13,69
Ratio de operaciones pendientes de pago	44,21	28,25

	Euros	
	2019	2018
Total pagos realizados	254.802,11	247.791,73
Total pagos pendientes	28.028,10	7.433,16

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.



CLASE 8.^a
84100000



000643438

NAO Asset Management, E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

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

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

NAO Asset Management, E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. -en adelante, la Sociedad- se constituyó por tiempo indefinido el 4 de junio de 2018 y fue inscrita el 20 de junio de 2018 en el Registro Mercantil de Valencia.

La Sociedad fue inscrita, con fecha 20 de julio de 2018, en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 267.

El objeto social de la Sociedad lo constituye la gestión de inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión. Adicionalmente, la Sociedad podrá ser autorizada para la realización de todas las operaciones o actividades permitidas a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Plaza del Ayuntamiento 27, 7^a planta, Valencia.

El ejercicio 2019 es prácticamente el primer año de actividad para la Sociedad ya que, en 2018, la actividad de gestión de fondos de inversión comenzó en el último mes del año. Los datos económicos de la entidad han mejorado sustancialmente pero aún sigue en periodo de rampa. Los ingresos del año se situaron en torno a 309.427 euros frente a 54.266 euros del pasado año mientras que los gastos se situaron en 804.028 euros frente a los 556.634 euros de 2018. Como consecuencia, las pérdidas de explotación han ascendido a 497.590,11 euros frente a 504.525,74 euros el pasado año.

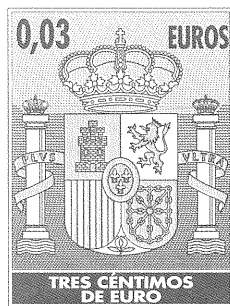
En términos de volumen gestionado, la sociedad ha pasado a gestionar en torno a 49 millones de euros en instituciones de inversión colectiva a final de año desde los 21 millones del pasado año. Destacar que a la fecha de redacción de este informe los activos gestionados alcanzan ya una suma cercana a los 63 millones de euros y que ambos vehículos gestionados (tanto fondo español como compartimento luxemburgués) son traspasables al haber alcanzado ya el número mínimo de participes exigido de 100 y 500 respectivamente.

En lo que respecta a mercados, el año 2019 se ha caracterizado por ser un ejercicio de nuevo complicado, con el brexit y la guerra comercial como principales incertidumbres, las cuales se han ido disipando a lo largo del año para dar paso a cierto recelo sobre la desaceleración económica que el pulso Estados Unidos -China haya podido provocar. Los mercados, no obstante, y a pesar de todo, han sido ajenos a los sobresaltos provocados por las noticias experimentando, a nivel general, rebotes en torno a dos dígitos, especialmente los de los principales mercados maduros. La explicación podríamos encontrarla en las bajas valoraciones que los activos de renta variable habían alcanzado tras un año 2018 bastante negativo y en el apoyo que los mercados han continuado encontrando en las políticas monetarias aún muy expansivas de los bancos centrales.

Durante estos primeros meses del año las expectativas de crecimiento global se han visto afectadas negativamente por el impacto que la pandemia del COVID-19 pueda tener sobre el crecimiento económico dada la paralización de las economías más importantes del mundo. Ello se verá reflejado en los números de las compañías para los próximos trimestres. Por ahora es difícil realizar una estimación del alcance de la desaceleración, no obstante, esperamos que sea temporal dado que, en primer lugar, esperamos que las medidas



CLASE 8.^a
PROPIETARIA



000643439

tomadas por los gobiernos de cara a contener en contagio tenga sus efectos; en segundo lugar, estamos viendo los primeros signos de reactivación de China en cuanto a producción industrial a una velocidad satisfactoria y, en tercer lugar, todos los gobiernos y bancos centrales están aportando planes de estímulo fiscal y medidas de relajación monetaria adicionales. A ello se une un fondo económico que se encuentra sano, lo cual sienta las bases para que, una vez levantadas las restricciones el consumo vuelva con fuerza.

Con respecto a la sociedad, los administradores han tenido en cuenta esta nueva situación y han tenido en cuenta entre los escenarios posibles una situación en la que continúe el estrés en los mercados. Por ahora, en el actual escenario, no se han detectado la existencia de tensiones de liquidez mientras que no se ve que la solvencia se vea comprometida. No obstante, son momentos para estrechar la vigilancia por lo que se ha trazado un plan para una mayor vigilancia sobre la situación financiera de la compañía. 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

Finalmente, y desde el punto de vista operativo, la Sociedad ha adoptado sus procesos a la nueva situación por lo que continúa prestando sus servicios en el nuevo entorno sin que se vea alterada la calidad de prestación de los mismos.

Utilización de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos legalmente.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

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.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentario en la memoria.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores

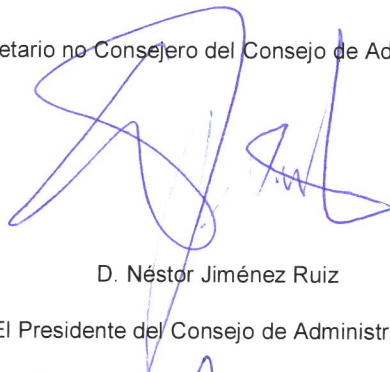
Al 31 de diciembre de 2019 el periodo medio de pago a proveedores de la Sociedad ascendía a 39,36 días (véase Nota 20 de la Memoria).

Formulación de cuentas anuales e informe de gestión NAO Asset Management E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de NAO Asset Management E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., D. Néstor Jiménez Ruiz, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria) y del Informe de Gestión, de NAO Asset Management E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

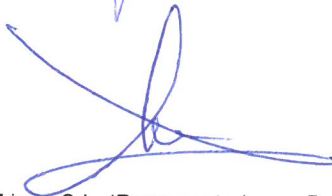
Valencia, 31 de marzo de 2020

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



D. Néstor Jiménez Ruiz

El Presidente del Consejo de Administración



Inversiones Grupo Zriser, S.L. (Representada por D. Pablo Serratosa Luján)

Consejeros:



Farero, S.L. (Representada por D. Pablo Cano Escorriaza)



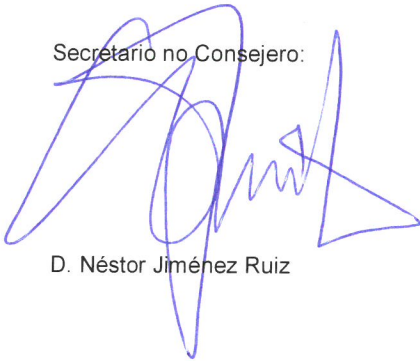
Grupo Empresarial Zriser, S.A. (Representada por Dña. Pilar Lloret Martínez)

ANEXO

El presente documento comprensivo de las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo y Memoria) y del Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio 2019 de NAO Asset Management E.S.G., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., se compone de 40 hojas de papel timbrado, cada copia, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 000643400 a 000643439, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Valencia, 31 de marzo de 2020

Secretario no Consejero:

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke at the end.

D. Néstor Jiménez Ruiz