

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

Informe de auditoría  
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021  
Informe de gestión



## Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.:

---

### Opinión

---

Hemos auditado las cuentas anuales de Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2021, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

### Fundamento de la opinión

---

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

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

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

---

### Aspectos más relevantes de la auditoría

---

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

**Aspectos más relevantes de la auditoría****Modo en el que se han tratado en la auditoría***Cartera de inversiones financieras*

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la Cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2021.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

*Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos*

Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2021, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

*Valoración de la cartera*

Durante el ejercicio 2021 contrastamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora sobre los activos en cartera de la Sociedad. Para ello, procedemos a la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora, utilizando valores fiables de mercado a una fecha de análisis concreta.

Como consecuencia de los procedimientos realizados, no se han detectado diferencias significativas en las valoraciones obtenidas respecto de las valoraciones de la cartera registradas en la contabilidad de la Sociedad.

**Otra información: Informe de gestión**

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2021, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2021 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

---

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

---

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

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

---

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Amagoia Delgado Rodríguez (22009)

7 de abril de 2022



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2022 Núm. 01/22/05755

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



005842678

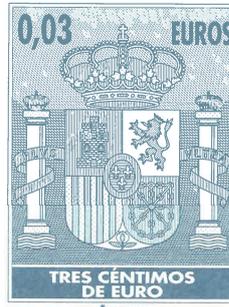
**CLASE 8.<sup>a</sup>****Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2021**  
(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>7 155 204,44</b>	<b>6 021 064,47</b>
Deudores	71 282,96	24 101,45
Cartera de inversiones financieras	6 432 076,03	5 836 627,38
Cartera interior	583 468,93	348 049,14
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	583 468,93	348 049,14
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	5 852 952,93	5 489 967,27
Valores representativos de deuda	318 778,61	320 758,31
Instrumentos de patrimonio	2 879 236,65	2 254 358,15
Instituciones de Inversión Colectiva	2 638 798,00	2 914 850,81
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	16 139,67	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(4 345,83)	(1 389,03)
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	651 845,45	160 335,64
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7 155 204,44</b>	<b>6 021 064,47</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842679

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance al 31 de diciembre de 2021**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>7 123 597,93</b>	<b>6 003 341,23</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7 123 597,93	6 003 341,23
Capital	5 429 110,00	5 429 110,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(354 954,20)	(354 954,20)
Reservas	929 185,43	122 497,01
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	(40 561,61)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 120 256,70	847 250,03
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>31 606,51</b>	<b>17 723,24</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	20 168,12	17 723,24
Pasivos financieros	-	-
Derivados	11 438,39	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>7 155 204,44</b>	<b>6 021 064,47</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>46 548,99</b>	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	13 504,34	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	33 044,65	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>19 046 166,16</b>	<b>18 952 515,86</b>
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 570 890,00	18 570 890,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	475 276,16	381 625,86
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>19 092 715,15</b>	<b>18 952 515,86</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2021.



005842680

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

	<u>2021</u>	<u>2020</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	8,15	192,13
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(44 202,69)	(31 922,14)
Comisión de gestión	(23 645,36)	(17 336,61)
Comisión de depositario	(6 755,78)	(4 953,31)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(13 801,55)	(9 632,22)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(44 194,54)</b>	<b>(31 730,01)</b>
Ingresos financieros	72 118,17	61 744,97
Gastos financieros	(6 735,14)	(6 203,38)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	770 227,45	862 632,12
Por operaciones de la cartera interior	3 286,46	44 851,47
Por operaciones de la cartera exterior	766 940,99	792 402,97
Por operaciones con derivados	-	25 377,68
Otros	-	-
Diferencias de cambio	1 976,89	(3 204,10)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	338 179,59	(27 521,26)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	26 373,82	1 799,02
Resultados por operaciones de la cartera exterior	337 799,16	(11 268,00)
Resultados por operaciones con derivados	(25 993,39)	(18 052,28)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>1 175 766,96</b>	<b>887 448,35</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1 131 572,42</b>	<b>855 718,34</b>
Impuesto sobre beneficios	(11 315,72)	(8 468,31)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1 120 256,70</b>	<b>847 250,03</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Expresado en euros)

**Al 31 de diciembre de 2021**

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1 120 256,70
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>1 120 256,70</b>

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>5 429 110,00</b>	<b>(354 954,20)</b>	<b>122 497,01</b>	-	<b>(40 561,61)</b>	-	<b>847 250,03</b>	-	-	<b>6 003 341,23</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>5 429 110,00</b>	<b>(354 954,20)</b>	<b>122 497,01</b>	-	<b>(40 561,61)</b>	-	<b>847 250,03</b>	-	-	<b>6 003 341,23</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	1 120 256,70	-	-	1 120 256,70
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	806 688,42	-	40 561,61	-	(847 250,03)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2021</b>	<b>5 429 110,00</b>	<b>(354 954,20)</b>	<b>929 185,43</b>	-	-	-	<b>1 120 256,70</b>	-	-	<b>7 123 597,93</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842681

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842682

**Al 31 de diciembre de 2020**

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 847 250,03

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas -  
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

**Total de ingresos y gastos reconocidos 847 250,03**

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2019	4 501 070,00	11 059,23	95 986,17	(1 406 238,33)	(288 137,98)	-	275 084,85	-	-	3 188 823,94
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>4 501 070,00</b>	<b>11 059,23</b>	<b>95 986,17</b>	<b>(1 406 238,33)</b>	<b>(288 137,98)</b>	<b>-</b>	<b>275 084,85</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3 188 823,94</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	847 250,03	-	-	847 250,03
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	27 508,48	-	247 576,37	-	(275 084,85)	-	-	-
Operaciones con accionistas	928 040,00	(366 013,43)	(997,64)	1 406 238,33	-	-	-	-	-	1 967 267,26
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2020</b>	<b>5 429 110,00</b>	<b>(354 954,20)</b>	<b>122 497,01</b>	<b>-</b>	<b>(40 561,61)</b>	<b>-</b>	<b>847 250,03</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 003 341,23</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842683

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

**1. Actividad y gestión del riesgo**

**a) Actividad**

Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 9 de julio de 2015. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 4 de septiembre de 2015 con el número 4.252, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A, S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



005842684

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de gestión ha sido del 0,35%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2021 y 2020 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.



005842685

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

Durante el ejercicio 2021, el COVID-19 ha seguido extendiéndose por todo el mundo. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento sigue afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros de la Sociedad. La medida en la que el Coronavirus pudiera impactar en los resultados seguirá dependiendo de la evolución de las acciones que se están realizando para contener la pandemia. Dicha evolución no se puede predecir de forma fiable. No obstante, estimamos que, debido a la gestión de la cartera de inversiones realizada por la Sociedad Gestora, el efecto que pueda tener la crisis provocada por el COVID-19, no debería tener un impacto significativo en dichas carteras.



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842686

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Expresada en euros)

---

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### **a) Imagen fiel**

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

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

### **b) Principios contables**

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

### **c) Comparabilidad**

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2021 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2021, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020.



005842687

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

d) Consolidación

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última es Grupo Arbulu, S.L. domiciliada en Madrid, la cual posee el 99,98% de las acciones de la Sociedad, y cuyas cuentas anuales consolidadas serán formuladas y depositadas en el Registro Mercantil de Madrid.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2021 y 2020.

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



005842688

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021****(Expresada en euros)**

### 3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2021, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2020, es la siguiente:

	2021	2020
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	1 120 256,70	847 250,03
	<b>1 120 256,70</b>	<b>847 250,03</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	112 025,67	84 725,00
Reserva voluntaria	1 008 231,03	721 963,42
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	40 561,61
	<b>1 120 256,70</b>	<b>847 250,03</b>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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



005842689

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.



005842690

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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



005842691

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

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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



005842692

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

**h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras**

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2020, no existían en carteras operaciones de derivados.

**i) Moneda extranjera**

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

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



005842693

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

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

**i) Acciones propias y Prima de emisión**

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

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

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

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

**k) Valor teórico de las acciones**

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

**l) Impuesto sobre beneficios**

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842694

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

## 5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Depósitos de garantía	23 149,69	-
Administraciones Públicas deudoras	41 734,65	20 160,30
Otros	6 398,62	3 941,15
	<b>71 282,96</b>	<b>24 101,45</b>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2021 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones vivas en derivados financieros al cierre del ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

	2021	2020
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	38 217,26	12 323,83
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	3 517,39	7 836,47
	<b>41 734,65</b>	<b>20 160,30</b>



005842695

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**  
(Expresada en euros)**6. Acreedores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Administraciones Públicas acreedoras	11 315,72	8 470,56
Otros	8 852,40	9 252,68
	<u>20 168,12</u>	<u>17 723,24</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se desglosa tal y como sigue:

	2021	2020
Otras retenciones	-	2,25
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	11 315,72	8 468,31
	<u>11 315,72</u>	<u>8 470,56</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual y trimestral, respectivamente.

**7. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se muestra a continuación:

	2021	2020
<b>Cartera interior</b>	<u>583 468,93</u>	<u>348 049,14</u>
Instrumentos de patrimonio	583 468,93	348 049,14
<b>Cartera exterior</b>	<u>5 852 952,93</u>	<u>5 489 967,27</u>
Valores representativos de deuda	318 778,61	320 758,31
Instrumentos de patrimonio	2 879 236,65	2 254 358,15
Instituciones de Inversión Colectiva	2 638 798,00	2 914 850,81
Derivados	16 139,67	-
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<u>(4 345,83)</u>	<u>(1 389,03)</u>
	<u>6 432 076,03</u>	<u>5 836 627,38</u>



005842696

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2021. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2020.

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.

**8. Tesorería**

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2021	2020
<b>Cuentas en el Depositario</b>		
Cuentas en euros	632 877,84	130 584,69
Cuentas en divisa	18 967,61	29 750,95
	<b>651 845,45</b>	<b>160 335,64</b>

Durante los ejercicios 2021 y 2020 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2021 y 2020 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

**a) Capital social**

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2020	Operaciones con acciones	Otros	2021
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	3 029 110,00	-	-	3 029 110,00
	<b>5 429 110,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5 429 110,00</b>



005842697

CLASE 8.<sup>a</sup>

Nao-Ga &amp; Investment, S.I.C.A.V., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

	2019	Operaciones con acciones	Otros	2020
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	2 101 070,00	928 040,00	-	3 029 110,00
	<b>4 501 070,00</b>	<b>928 040,00</b>	-	<b>5 429 110,00</b>

El capital social inicial está representado por 240.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 11 de septiembre de 2015 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el BME.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 2.400.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

El 23 de marzo de 2020 se procedió a la emisión de 928.040 euros de capital estatutario, representado por 92.804 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2021 y 2020, se muestra a continuación:

	2020	Distribución resultados de 2020	Otros	2021
Reserva legal	40 429,28	84 725,00	-	125 154,28
Reserva voluntaria	82 067,73	721 963,42	-	804 031,15
Resultado de ejercicios anteriores	(40 561,61)	40 561,61	-	-
	<b>81 935,40</b>	<b>847 250,03</b>	-	<b>929 185,43</b>

	2019	Distribución resultados de 2019	Otros	2020
Reserva legal	12 920,80	27 508,48	-	40 429,28
Reserva voluntaria	83 065,37	-	(997,64)	82 067,73
Resultado de ejercicios anteriores	(288 137,98)	247 576,37	-	(40 561,61)
	<b>(192 151,81)</b>	<b>275 084,85</b>	<b>(997,64)</b>	<b>81 935,40</b>



005842698

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones propias" durante los ejercicios 2021 y 2020, ha sido el siguiente:

	2021	2020
Saldo al 1 de enero	-	(1 406 238,33)
Entradas	-	-
Salidas	-	1 406 238,33
Saldo al 31 de diciembre	-	-

Al 31 de diciembre de 2021 y 2020 no existen acciones propias en cartera

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2021 y 2020 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2021	2020
Patrimonio atribuido a accionistas	7 123 597,93	6 003 341,23
Número de acciones en circulación	542 911	542 911
Valor teórico por acción	13,12	11,06
Número de accionistas	105	105



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842699

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2021 y 2020, un accionista poseía acciones que representaban el 99,98%, en ambos ejercicios, de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2021	2020
<b>Accionistas</b>		
Vallesviu, S.A.	99,98%	99,98%
	<b>99,98%</b>	<b>99,98%</b>

**10. Cuentas de compromiso**

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2021.

**11. Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2021 y 2020, es el siguiente:

	2021	2020
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 570 890,00	18 570 890,00
Otros	475 276,16	381 625,86
	<b>19 046 166,16</b>	<b>18 952 515,86</b>



005842700

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

## **12. Administraciones Públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2021, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2021 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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

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

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

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



005842701

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2021 y 2020 es inferior a 30 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

**14. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2021 y 2020.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2021 y 2020, ascienden a 2 miles de euros, para cada ejercicio.



005842702

CLASE 8.<sup>a</sup>**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2021 y 2020 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2021, se compone de:

Descripción	2021		Entidad Jurídica
	Hombres	Mujeres	
Consejeros	1	2	-
	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>-</b>

Al 31 de diciembre de 2021, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

**15. Hechos Posteriores**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, ha entrado en vigor la Ley 11/2021 de 9 de julio de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal que ha modificado el artículo 29.4 a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relativo al régimen tributario de la Sociedad. En concreto, con efectos a partir del 1 de enero de 2022, se modifica el requisito de número mínimo de 100 accionistas a los efectos de aplicación del tipo del 1% en el Impuesto sobre Sociedades, de forma que sólo computan como tales los titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros, determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones.



005842703

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

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021**

(Expresada en euros)

---

La Ley 11/2021, añade una nueva disposición transitoria cuadragésima primera a la Ley del Impuesto sobre Sociedades (la "DT 41<sup>a</sup>"), que regula el régimen para aquellas Sociedades que adopten válidamente el acuerdo de disolución y liquidación durante el año 2022, y realicen, con posterioridad al acuerdo, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo, todos los actos o negocios jurídicos necesarios según la normativa mercantil hasta la cancelación registral de la sociedad en liquidación. En concreto, DT 41<sup>a</sup> establece para dichas Sociedades que durante los periodos impositivos que concluyan hasta la cancelación registral, continuará siendo de aplicación a la sociedad en liquidación el régimen fiscal en vigor al 31 de diciembre de 2021 y, por tanto, anterior a la modificación introducida por la Ley 11/2021.

Adicionalmente, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842704

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES IBERDROLA	EUR	66 552,64	-	79 480,35	12 927,71	ES0144580Y14
ACCIONES AMADEUS GLOBAL	EUR	34 458,29	-	35 664,72	1 206,43	ES0109067019
ACCIONES IBERIA	EUR	94 176,67	-	90 390,38	(3 786,29)	ES0177542018
ACCIONES MERLIN PROPERTIES	EUR	70 006,82	-	95 700,00	25 693,18	ES0105025003
ACCIONES INDITEX	EUR	22 395,67	-	22 053,69	(341,98)	ES0148396007
ACCIONES CELLNEX TELECOM	EUR	147 717,28	-	172 630,14	24 912,86	ES0105066007
ACCIONES GRIFOLS	EUR	96 592,92	-	75 346,88	(21 246,04)	ES0171996087
ACCIONES GRIFOLS	EUR	20 194,32	-	12 202,77	(7 991,55)	ES0171996095
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>552 094,61</b>	-	<b>583 468,93</b>	<b>31 374,32</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>552 094,61</b>	-	<b>583 468,93</b>	<b>31 374,32</b>	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842705

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO BSCH 2,50 2025-03-18	EUR	108 896,50	(1 764,53)	110 140,13	1 243,63	XS1201001572
BONO CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	105 076,50	(2 590,69)	106 027,72	951,22	XS1897489578
BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,00 2024-07-04	EUR	100 982,50	9,39	102 610,76	1 628,26	XS2022425297
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>314 955,50</b>	<b>(4 345,83)</b>	<b>318 778,61</b>	<b>3 823,11</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES BORGWARNER INC	USD	35 096,37	-	36 759,50	1 663,13	US0997241064
ACCIONES AMAZON.COM INC	USD	54 748,44	-	58 610,30	3 861,86	US0231351067
ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	69 842,92	-	115 539,48	45 696,56	DE0007664039
ACCIONES NVIDIA CORPORATION	USD	34 694,45	-	81 682,86	46 988,41	US67066G1040
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	36 539,56	-	40 486,63	3 947,07	GB00B24CGK77
ACCIONES NESTLE SA	CHF	39 319,53	-	51 338,56	12 019,03	CH0038863350
ACCIONES VISA INC	USD	56 116,22	-	68 376,60	12 260,38	US92826C8394
ACCIONES ORPEA	EUR	34 936,81	-	30 042,10	(4 894,71)	FR0000184798
ACCIONES TELEPERFORMANCE	EUR	18 852,75	-	36 064,00	17 211,25	FR0000051807
ACCIONES INFINEON TECHNOLOGIE	EUR	22 038,52	-	22 458,76	420,24	DE0006231004
ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	9 976,93	-	26 147,90	16 170,97	NL0010273215
ACCIONES BAYER	EUR	50 371,27	-	44 556,00	(5 815,27)	DE000BAY0017
ACCIONES ALPHABET INC	USD	55 762,65	-	109 485,60	53 722,95	US02079K3059
ACCIONES LEG IMMOBILIEN	EUR	21 303,54	-	20 490,90	(812,64)	DE000LEG1110
ACCIONES ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	44 142,28	-	74 012,64	29 870,36	BE0974293251
PARTICIPACIONES BLACKROCK INC	USD	127 803,00	-	141 623,14	13 820,14	IE00B4ND3602
ACCIONES PROSUS NV	EUR	50 154,03	-	39 044,43	(11 109,60)	NL0013654783
ACCIONES COCA COLA	USD	196 432,16	-	321 199,49	124 767,33	GB00BDCPN049
ACCIONES STELLANTIS NV	EUR	20 469,57	-	20 730,75	261,18	NL00150001Q9
ACCIONES CREDIT AGRICOLE	EUR	21 085,30	-	21 460,50	375,20	FR0000045072
ACCIONES MICROSOFT CORP	USD	55 821,08	-	94 588,15	38 767,07	US5949181045
ACCIONES TJX COMPANIES INC	USD	34 497,31	-	40 168,61	5 671,30	US8725401090
ACCIONES MORGAN JP & CO	USD	37 280,02	-	45 509,27	8 229,25	US46625H1005
ACCIONES EASYJET PLC	GBP	21 450,16	-	18 798,16	(2 652,00)	GB00B7KR2P84
ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	GBP	21 649,18	-	18 696,81	(2 952,37)	GB0000456144
ACCIONES ALSTOM	EUR	34 875,98	-	33 093,20	(1 782,78)	FR0010220475
ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	EUR	35 007,11	-	29 128,09	(5 879,02)	NL0000009538
ACCIONES EIFFAGE	EUR	17 752,21	-	23 881,44	6 129,23	FR0000130452
ACCIONES ALLIANZ	EUR	217 227,70	-	286 349,35	69 121,65	DE0008404005
ACCIONES BP PLC	GBP	80 764,23	-	97 910,79	17 146,56	GB0007980591
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	32 309,21	-	37 996,95	5 687,74	CH0012032048

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2021  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842706

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES ASTRAZENECA PLC	GBP	22 166,27	-	22 593,05	426,78	GB0009895292
ACCIONES INTUIT INC	USD	34 146,49	-	70 664,88	36 518,39	US4612021034
ACCIONES ZURICH FINANCIA	CHF	21 924,04	-	22 381,22	457,18	CH0011075394
ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	EUR	21 237,58	-	21 618,12	380,54	FR0000120073
ACCIONES ACCOR	EUR	34 206,38	-	31 238,10	(2 968,28)	FR0000120404
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	46 185,96	-	49 781,96	3 596,00	FR0000120578
ACCIONES LOUIS VUITON MOET HE	EUR	39 389,72	-	42 166,00	2 776,28	FR0000121014
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	19 219,25	-	40 873,02	21 653,77	FR0000121972
ACCIONES CAP GEMINI	EUR	85 767,37	-	248 040,50	162 273,13	FR0000125338
ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	36 517,05	-	54 510,69	17 993,64	FR0000131104
ACCIONES DIAGEO CAPITAL BV	GBP	42 287,95	-	49 899,43	7 611,48	GB0002374006
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	47 344,12	-	64 808,80	17 464,68	DE0005557508
ACCIONES DELTA AIR	USD	86 283,82	-	74 429,92	(11 853,90)	US2473617023
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>2 124 996,49</b>	-	<b>2 879 236,65</b>	<b>754 240,16</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PARTICIPACIONES BLACKROCK ASSET	EUR	227 200,79	-	337 925,20	110 724,41	IE00B3ZW0K18
PARTICIPACIONES MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	100 328,07	-	112 094,09	11 766,02	LU0687944396
PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	81 716,29	-	114 429,20	32 712,91	LU0474968293
PARTICIPACIONES PICTET ASSET MANAGE	EUR	99 922,72	-	132 808,62	32 885,90	LU0366533882
PARTICIPACIONES AMUNDI INVESTMENT	EUR	151 529,95	-	172 961,88	21 431,93	LU1681037864
PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	EUR	161 068,45	-	174 489,59	13 421,14	IE00BSZLQL65
PARTICIPACIONES INVECO ASSET MANAGE	EUR	134 675,17	-	164 831,34	30 156,17	IE00BRKWGL70
PARTICIPACIONES JP MORGAN INVESTMENT	EUR	119 999,98	-	120 648,29	648,31	LU2077745615
PARTICIPACIONES XTRACKERS	EUR	159 169,75	-	170 923,86	11 754,11	IE00BTJRM35
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	100 306,77	-	116 109,16	15 802,39	LU1006082199
PARTICIPACIONES T ROWE PRICE LUXEMBO	EUR	168 624,89	-	169 284,87	659,98	LU1216622487
PARTICIPACIONES FRANK TEMPLETON FUND	EUR	174 632,40	-	195 488,42	20 856,02	LU2216205265
PARTICIPACIONES ROBECO LUXEMBOURG	EUR	112 129,98	-	143 052,36	30 922,38	LU2146192377
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>1 791 305,21</b>	-	<b>2 125 046,88</b>	<b>333 741,67</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	40 165,14	-	49 268,24	9 103,10	US4642876555
PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	273 515,11	-	396 147,86	122 632,75	US78462F1030
PARTICIPACIONES BLACKROCK FUND	USD	63 495,75	-	68 335,02	4 839,27	US4642875987
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>377 176,00</b>	-	<b>513 751,12</b>	<b>136 575,12</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>4 608 433,20</b>	<b>(4 345,83)</b>	<b>5 836 813,26</b>	<b>1 228 380,06</b>	

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2021  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842707

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
OPCION EUROS TOXX 50 10 2022-03-31	EUR	6 055,76	2 968,00	18/03/2022
OPCION ESH2 50 2022-03-31	USD	7 448,58	3 603,45	18/03/2022
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>13 504,34</b>	<b>6 571,45</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
OPCION EUROS TOXX 50 10 2022-03-31	EUR	13 314,76	7 175,00	18/03/2022
OPCION ESH2 50 2022-03-31	USD	16 171,56	8 964,67	18/03/2022
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>29 486,32</b>	<b>16 139,67</b>	
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
OPCION EUROS TOXX 50 10 2022-03-31	EUR	1 449,00	2 450,00	18/03/2022
OPCION ESH2 50 2022-03-31	USD	2 109,33	2 416,94	18/03/2022
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>3 558,33</b>	<b>4 866,94</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>46 548,99</b>	<b>27 578,06</b>	

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842708

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
IBERDROLA	EUR	70 442,41	-	96 501,60	26 059,19	ES0144580Y14
IBERIA	EUR	54 187,29	-	64 638,98	10 451,69	ES0177542018
MERLIN PROPERTIES	EUR	144 341,79	-	153 818,38	9 476,59	ES0105025003
INDITEX	EUR	14 014,49	-	14 478,24	463,75	ES0148396007
GRIFOLS	EUR	20 194,32	-	18 611,94	(1 582,38)	ES0171996095
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>303 180,30</b>	-	<b>348 049,14</b>	<b>44 868,84</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>303 180,30</b>	-	<b>348 049,14</b>	<b>44 868,84</b>	

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842709

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BSCH 2,50 2025-03-18	EUR	108 896,50	(185,85)	110 661,95	1 765,45	XS1201001572
CAIXABANK 1,75 2023-10-24	EUR	105 076,50	(1 409,10)	106 619,63	1 543,13	XS1897489578
INTESA SAN PAOLO SPA 1,00 2024-07-04	EUR	100 982,50	205,92	103 476,73	2 494,23	XS2022425297
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>314 955,50</b>	<b>(1 389,03)</b>	<b>320 758,31</b>	<b>5 802,81</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	44 142,28	-	79 357,92	35 215,64	BE0974293251
PUMA AG RUDOLF	EUR	17 404,39	-	19 747,92	2 343,53	DE0006969603
VISA INC	USD	56 116,22	-	64 277,06	8 160,84	US92826C8394
TELEPERFORMANCE	EUR	18 852,75	-	24 959,60	6 106,85	FR0000051807
ASML HOLDINGS NV	EUR	28 852,20	-	42 537,85	13 685,65	NL0010273215
PALO ALTO NETWORKS	USD	34 198,52	-	51 491,04	17 292,52	US6974351057
NVIDIA CORPORATION	USD	34 694,45	-	33 768,92	(925,53)	US67066G1040
ALPHABET INC	USD	55 762,65	-	61 689,94	5 927,29	US02079K3059
VOLKSWAGEN AG	EUR	174 553,65	-	247 987,34	73 433,69	DE0007664039
BROADCOM CORP	USD	34 151,75	-	41 217,00	7 065,25	US11135F1012
PROSUS NV	EUR	24 803,60	-	26 419,64	1 616,04	NL0013654783
COCA COLA	USD	206 811,87	-	280 384,25	73 572,38	GB00BDCPN049
MICROSOFT CORP	USD	55 821,08	-	58 260,88	2 439,80	US5949181045
RIO TINTO PLC	GBP	21 654,45	-	21 744,40	89,95	GB0007188757
AMAZON.COM INC	USD	54 748,44	-	53 320,18	(1 428,26)	US0231351067
SPLUNK INC	USD	34 370,69	-	26 978,81	(7 391,88)	US8486371045
MORGAN JP & CO	USD	17 637,37	-	18 202,64	565,27	US46625H1005
EIFFAGE	EUR	33 150,90	-	38 966,72	5 815,82	FR0000130452
ALLIANZ	EUR	232 035,10	-	295 631,10	63 596,00	DE0008404005
TOTAL, S.A	EUR	18 000,87	-	17 508,80	(492,07)	FR0000120271
BP PLC	GBP	52 331,17	-	47 446,21	(4 884,96)	GB0007980591
MUENCHENER	EUR	16 503,10	-	18 938,40	2 435,30	DE0008430026
RECKITT BENCKISER PL	GBP	67 023,21	-	71 954,33	4 931,12	GB00B24CGK77
INTUIT INC	USD	34 146,49	-	38 866,49	4 720,00	US4612021034
BRITISH AMERICAN TOB	GBP	16 739,15	-	17 387,08	647,93	GB0002875804
SANOFI-AVENTIS	EUR	46 185,96	-	44 229,40	(1 956,56)	FR0000120578
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	19 255,20	-	27 077,70	7 822,50	FR0000121014
SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	31 788,80	-	46 373,60	14 584,80	FR0000121972
CAP GEMINI	EUR	175 409,55	-	298 487,20	123 077,65	FR0000125338
BANCO NACIONAL	EUR	36 517,05	-	38 665,19	2 148,14	FR0000131104
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	61 132,98	-	76 778,97	15 645,99	DE0005557508

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842710

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ROCHE HOLDINGS	CHF	25 194,69	-	23 701,57	(1 493,12)	CH0012032048
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1 779 990,58</b>	<b>-</b>	<b>2 254 358,15</b>	<b>474 367,57</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
AMUNDI INVESTMENT	EUR	126 006,86	-	137 436,50	11 429,64	LU1681037864
AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	107 229,21	-	108 676,13	1 446,92	LU0211300792
PICTET ASSET MANAGE	EUR	207 019,50	-	217 836,50	10 817,00	LU0503631631
SSGA SPDR ETFS	EUR	201 442,91	-	252 525,06	51 082,15	IE00BWBXM492
CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	100 306,77	-	119 345,61	19 038,84	LU1006082199
XTRACKERS	EUR	136 640,76	-	141 774,34	5 133,58	IE00BTJRM35
BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	40 443,31	-	48 190,02	7 746,71	LU1728554749
T ROWE PRICE LUXEMBO	EUR	168 624,89	-	170 934,82	2 309,93	LU1216622487
MUZINICH & CO LTD	EUR	161 068,45	-	174 666,96	13 598,51	IE00BSZQL65
PICTET ASSET MANAGE	EUR	100 941,69	-	106 020,21	5 078,52	LU0104884605
MUZIN EMRG MK S DUR-	EUR	107 228,13	-	120 776,16	13 548,03	IE00BPZ58P52
PICTET ASSET MANAGE	EUR	99 922,72	-	113 479,76	13 557,04	LU0366533882
PICTET ASSET MANAGE	EUR	81 716,29	-	94 803,60	13 087,31	LU0474968293
MDO MANAGEMENT CO SA	EUR	100 328,07	-	105 476,17	5 148,10	LU0687944396
PETERCAM	EUR	100 500,14	-	90 857,81	(9 642,33)	BE6213831116
BLACKROCK ASSET	EUR	357 029,96	-	433 816,80	76 786,84	IE00B3ZW0K18
FRANK TEMPLETON FUND	EUR	101 921,05	-	163 026,32	61 105,27	LU1803069191
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>2 298 370,71</b>	<b>-</b>	<b>2 599 642,77</b>	<b>301 272,06</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
BLACKROCK FUND	USD	41 023,55	-	48 948,80	7 925,25	US4642876555
STATE STREET GLOBAL	USD	229 923,04	-	266 259,24	36 336,20	US78462F1030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>270 946,59</b>	<b>-</b>	<b>315 208,04</b>	<b>44 261,45</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>4 664 263,38</b>	<b>(1 389,03)</b>	<b>5 489 967,27</b>	<b>825 703,89</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842711

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Informe de gestión del ejercicio 2021**

---

### **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

Las proyecciones apuntan que la recuperación de la economía europea y el crecimiento global continuará en el próximo año, pasado el bache provocado por la irrupción de la variante Ómicron.

La inflación continuará fuerte en los primeros compases de 2022 pero después, a mitad del semestre, debería empezar a remitir. Eso es lo que apuntan los mercados de futuros de los precios de los productos energéticos. Además, la desaparición de los efectos base positivos y el desvanecimiento de la incidencia de los cuellos de botella deberían derivar en una notable disminución de las tasas de inflación.

Ahora bien, los riesgos sobre la actividad económica estarían sesgados a la baja. Por un lado, por la posibilidad de que se produzca un nuevo agravamiento de la situación epidemiológica, y por otro, porque la persistencia de las presiones inflacionistas podría ser mayor de lo esperado.

Estos factores serán clave para que los bancos centrales vayan modulando la retirada de estímulos. La Reserva Federal comenzará un ciclo de subidas en los tipos de interés y podría empezar a reducir el tamaño de su balance. En el caso del Banco Central Europeo no se esperaban subidas de tipos este año, tan sólo que se normalizaran las compras de activos, pero la persistencia de la inflación ha llevado a un cambio de retórica que podría implicar una subida de tipos a finales de año.

Este contexto debería ser positivo para los beneficios empresariales, que continuarán creciendo, pero difícilmente alcanzarán tasas de doble dígito.

En el plano geopolítico, el año ha comenzado con tensiones crecientes entre Rusia y la OTAN a cuenta de la situación de Ucrania. Por otro lado, tendrán lugar las elecciones presidenciales de Francia.

La continuidad del crecimiento económico global y de los beneficios empresariales debería actuar como catalizador para las bolsas.

Por el contrario, unas ratios de valoración elevados en muchos casos y el final de las políticas de estímulo monetario ultraexpansivas podrían frenar las alzas bursátiles y provocar episodios de volatilidad.

Por tanto, se plantea un ejercicio donde previsiblemente la táctica y la buena elección de compañías será crucial.



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842712

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2021**

---

Por regiones, parece razonable sobreponderar la renta variable europea. Presentaría un mayor recorrido gracias a unos múltiplos de valoración menos elevados desde una perspectiva histórica y frente a otras regiones, y por su mayor peso en sectores que se benefician de las subidas de las rentabilidades de mercado como las financieras.

Además, las perspectivas apuntan que Europa registrará una subida promedio en el beneficio por acción en el entorno de +9%, en línea con el consenso de mercado para las compañías del índice americano S&P500.

La renta fija debería dar continuidad al movimiento de normalización de las rentabilidades. Por tanto, las TIRes de los bonos soberanos tendrían margen para seguir subiendo al poner en precio la retirada de estímulos monetarios.

Las primas de riesgo de la deuda periférica, de la italiana especialmente, podrían seguir sufriendo episodios de volatilidad por las menores compras del Banco Central Europeo.

En el frente corporativo, suele ser habitual que los primeros meses del año sean activos en emisiones de primario. Esto, combinado con menores compras del banco central, podría presionar al alza los spreads de crédito.

La parte de *high yield*, sufriría proporcionalmente menos el impacto de las subidas de rentabilidad.

Estos movimientos previstos en el mercado de renta fija podrían eventualmente resultar en oportunidades de compra.

### **Uso de instrumentos financieros**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.<sup>a</sup>



005842713

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2021**

---

### **Gastos de I+D y Medioambiente**

A lo largo del ejercicio 2021 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2021 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **Periodo medio de pago a proveedores**

Durante el ejercicio 2021, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2021, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2021, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2021.

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2021**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2021 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

Reunidos los Administradores de Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 23 de febrero de 2022, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2021.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2021.

**FIRMANTES:**

\_\_\_\_\_  
D. Pere Sallent Puigcercos  
Presidente

\_\_\_\_\_  
D.ª María Teresa Sallent Puigcercos  
Secretario Consejero

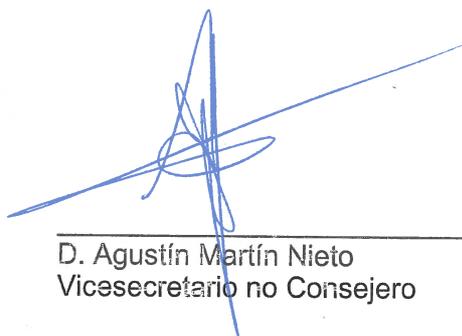
\_\_\_\_\_  
D.ª María del Mar Guillot Hernández  
Consejero

**Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2021 de la Sociedad Nao-Ga & Investment, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 36 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 005842678 al 005842713, 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.

Madrid, 23 de febrero de 2022



---

D. Agustín Martín Nieto  
Vicesecretario no Consejero