

Gredos Moderado, F.I.

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los partícipes de Gredos Moderado, F.I. por encargo de los administradores de A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad gestora):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Gredos Moderado, F.I. (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

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.	El Fondo mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad gestora, quien se encarga de la contabilidad de la misma. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros del Fondo.
De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) del Fondo se encuentra descrita en la nota 3 de la memoria adjunta y en la nota 6 de la misma se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2019.	Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera del Fondo, entre los que destacan los siguientes:
Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría del Fondo, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo del mismo.	<i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i> Solicitamos a la Entidad Depositaria las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad gestora. <i>Valoración de la cartera</i> Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis. Como consecuencia de los procedimientos realizados, las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad del Fondo no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores de la Sociedad gestora en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

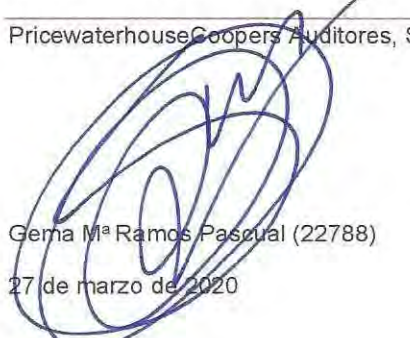
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas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

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

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

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)



Gemma Mª Ramos Pascual (22788)

27 de marzo de 2020



CLASE 8.ª



0N9539873

Gredos Moderado, F.I.

Balance al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	33 077 952,21	30 785 488,19
Deudores	52 155,19	51 755,68
Cartera de inversiones financieras	30 854 797,39	27 872 257,19
Cartera interior	5 869 697,62	5 498 752,38
Valores representativos de deuda	5 334 543,87	5 017 555,00
Instrumentos de patrimonio	535 153,75	481 197,38
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	24 971 549,09	22 315 219,85
Valores representativos de deuda	19 595 494,58	16 243 904,76
Instrumentos de patrimonio	914 875,70	700 742,71
Instituciones de Inversión Colectiva	4 461 178,81	5 367 612,38
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	2 960,00
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	13 550,68	58 284,96
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	2 170 999,63	2 861 475,32
TOTAL ACTIVO	33 077 952,21	30 785 488,19

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

**CLASE 8.ª**

ON9539874

Gredos Moderado, F.I.**Balance al 31 de diciembre de 2019**
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	32 954 628,83	30 673 993,17
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	32 954 628,83	30 673 993,17
Capital	-	-
Partícipes	31 747 208,58	31 536 582,54
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 207 420,25	(862 589,37)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	123 323,38	111 495,02
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	123 323,38	111 495,02
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	33 077 952,21	30 785 488,19
CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	3 762 080,00	3 598 760,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	3 762 080,00	3 598 760,00
Otras cuentas de orden	862 589,37	-
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	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	862 589,37	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	4 624 669,37	3 598 760,00

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.^a



0N9539875

Gredos Moderado, F.I.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(451 685,08)	(427 120,72)
Comisión de gestión	(408 697,27)	(387 973,93)
Comisión de depositario	(32 783,94)	(31 044,29)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 203,87)	(8 102,50)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(451 685,08)	(427 120,72)
Ingresos financieros	762 440,78	1 676 651,28
Gastos financieros	(127 559,62)	(125 856,55)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1 140 507,50	(948 087,56)
Por operaciones de la cartera interior	173 139,00	(163 848,32)
Por operaciones de la cartera exterior	967 368,50	(784 239,24)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(63,60)	32 664,37
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(112 736,59)	(1 070 840,19)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	37 544,92	(2 706,86)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	11 183,41	(960 327,20)
Resultados por operaciones con derivados	(161 705,67)	(107 806,13)
Otros	240,75	-
Resultado financiero	1 662 588,47	(435 468,65)
Resultado antes de impuestos	1 210 903,39	(862 589,37)
Impuesto sobre beneficios	(3 483,14)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	1 207 420,25	(862 589,37)

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

Gredos Moderado, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1 207 420,25
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1 207 420,25

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	31 536 582,54	-	-	(862 589,37)	-	-	30 673 993,17
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	31 536 582,54	-	-	(862 589,37)	-	-	30 673 993,17
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 207 420,25	-	-	1 207 420,25
Aplicación del resultado del ejercicio	(862 589,37)	-	-	862 589,37	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	3 964 979,74	-	-	-	-	-	3 964 979,74
Reembolsos	(2 891 764,33)	-	-	-	-	-	(2 891 764,33)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	31 747 208,58	-	-	1 207 420,25	-	-	32 954 628,83

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.ª



0N9539876

Gredos Moderado, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (862 589,37)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas -

Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos (862 589,37)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	30 444 087,50	-	-	502 031,91	-	-	30 946 119,41
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	30 444 087,50	-	-	502 031,91	-	-	30 946 119,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(862 589,37)	-	-	(862 589,37)
Aplicación del resultado del ejercicio	502 031,91	-	-	(502 031,91)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	1 555 076,11	-	-	-	-	-	1 555 076,11
Reembolsos	(964 612,98)	-	-	-	-	-	(964 612,98)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	31 536 582,54	-	-	(862 589,37)	-	-	30 673 993,17



CLASE 8.ª



0N9539877



CLASE 8.^a



0N9539878

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Gredos Moderado, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 20 de mayo de 2015. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 92, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 3 de julio de 2015 con el número 4.882, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión 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 del Fondo está encomendada a A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Asesores y Gestores Financieros, S.A. La Entidad depositaria de los valores mobiliarios del Fondo ha sido durante los ejercicios 2018 y 2019 Santander Securitie Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se ha producido el cambio de control en Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Santander a estarlo por Grupo Crédit Agricole. Asimismo, está previsto que Santander Securities Services, S.A.U. cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U.



CLASE 8.ª



0N9539879

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, 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.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo 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.
- El Fondo 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.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.ª



0N9539880

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido del 1,25%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo A&G.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, 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 del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto 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 el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo 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 el Fondo.



CLASE 8.^a



0N9539881

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en 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.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, 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 el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, 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 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.



CLASE 8.ª



0N9539882

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 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 Gestora 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 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora 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 las 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 liquidativo del Fondo 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 2019 y 2018.

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.



CLASE 8.^a



0N9539883

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

3. 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 del Fondo 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.

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.



CLASE 8.ª



0N9539884

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo 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.



CLASE 8.^a



0N9539885

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

- 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.

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".



CLASE 8.ª



0N9539886

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



0N9539887

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

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.

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.

j) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones 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.



CLASE 8.^a



ON9539888

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

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.

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".



CLASE 8.^a



ON9539889

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	45 665,90	44 656,40
Administraciones Públicas deudoras	5 864,44	6 540,58
Operaciones pendientes de liquidar	624,85	558,70
	<u>52 155,19</u>	<u>51 755,68</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

Durante el mes de enero de 2020 y 2019, se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	3 484,04	-
Otros	119 839,34	111 495,02
	<u>123 323,38</u>	<u>111 495,02</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 recoge otras retenciones.

	2019	2018
Otras retenciones	0,90	-
Impuesto de Sociedades devengado en el ejercicio	3 483,14	-
	<u>3 484,04</u>	<u>-</u>



CLASE 8.ª



0N9539890

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión, depositaría y los gastos de auditoría pendientes de pago.

Durante los ejercicios 2019 y 2018, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	5 869 697,62	5 498 752,38
Valores representativos de deuda	5 334 543,87	5 017 555,00
Instrumentos de patrimonio	535 153,75	481 197,38
Cartera exterior	24 971 549,09	22 315 219,85
Valores representativos de deuda	19 595 494,58	16 243 904,76
Instrumentos de patrimonio	914 875,70	700 742,71
Instituciones de Inversión Colectiva	4 461 178,81	5 367 612,38
Derivados	-	2 960,00
Intereses de la cartera de inversión	13 550,68	58 284,96
	30 854 797,39	27 872 257,19

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.



CLASE 8.ª



ON9539891

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	2 170 905,05	2 861 389,10
Cuentas en divisa	89,19	86,22
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	5,39	-
	2 170 999,63	2 861 475,32

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo "Otras cuentas de tesorería" del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas de Santander Securities Services, S.A., remuneradas a un tipo de interés de mercado.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes	32 954 628,83	30 673 993,17
Número de participaciones emitidas	31 568 760,25	30 503 175,39
Valor liquidativo por participación	1,04	1,01
Número de partícipes	179	180



CLASE 8.ª



ON9539892

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2019 y 2018 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existen participaciones significativas.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Pérdidas fiscales a compensar	862 589,37	-
	<u>862 589,37</u>	<u>-</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes 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 2019 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 "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 una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente



CLASE 8.ª



0N9539893

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Las bases imponible negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", se deducirán del resultado contable antes de impuestos del ejercicio en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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 el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo 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.

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo 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. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

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.



CLASE 8.^a



0N9539894

Gredos Moderado, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar 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 2019 y 2018, ascienden a 6 miles de euros, en cada ejercicio.

13. Hechos Posteriores

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento está afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo durante el año 2020. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de formulación de las cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que no hayan sido mencionados con anterioridad.

Gredos Moderado, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON9539895

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
CAIXABANK, S.A. 1.38% 2024-04-10	EUR	100 267,55	961,30	103 523,76	3 256,21	ES0305045009
AROUNDTOWN S.A. 1.45% 2028-07-09	EUR	202 643,53	1 343,58	203 393,03	749,50	XS2023873149
SIDECU SA 6.00% 2020-03-18	EUR	414 227,81	6 152,88	416 386,36	2 158,55	ES0305063002
ESTACIONAMIENTOS 6.88% 2021-07-23	EUR	306 552,97	4 438,74	317 694,51	11 141,54	ES0205037007
CAIXABANK, S.A. 1.50% 2023-05-10	EUR	99 972,14	977,43	103 658,68	3 686,54	ES0205045018
BANKINTER S.A. 0.88% 2026-07-08	EUR	301 030,74	1 199,84	302 684,46	1 653,72	ES0213679HN2
UNNIM CAIXA, UNIO 0.68% 2021-08-09	EUR	284 452,08	289,00	298 248,33	13 796,25	ES0214974067
INTERNATIONAL CO 1.50% 2027-07-04	EUR	399 600,67	2 969,20	399 441,62	(159,05)	XS2020581752
IBERDROLA FINANZ 1.75% 2023-09-17	EUR	198 773,95	1 649,15	211 812,95	13 039,00	XS1291004270
BBVA-BBV 5.88% 2023-09-24	EUR	399 643,44	516,48	437 257,44	37 614,00	ES0813211002
EMPRESA NAVIERA 5.50% 2023-07-26	EUR	200 040,05	4 699,70	202 657,93	2 617,88	ES0305198014
AMADEUS CAPITAL 1.62% 2021-11-17	EUR	404 343,34	(2 148,42)	414 100,17	9 756,83	XS1322048619
SANTANDER INTERN 1.38% 2021-03-03	EUR	403 404,30	1 974,65	410 248,63	6 844,33	XS1370695477
INMOBILIARIA COL 1.45% 2024-10-28	EUR	98 458,65	841,09	104 041,46	5 582,81	XS1509942923
LIBERBANK SA 6.88% 2027-03-14	EUR	425 000,65	15 468,24	447 917,65	22 917,00	ES0268675032
BANCO SANTANDER 0.62% 2020-03-23	EUR	401 176,95	62,20	404 313,09	3 136,14	XS1578916261
UNICAJA BANCO SA 2.88% 2029-11-13	EUR	301 513,95	1 154,71	303 723,44	2 209,49	ES0280907017
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 941 102,77	42 549,77	5 081 103,51	140 000,74	
Emissiones avaladas						
FADE FONDO DE 5.90 2021-03-17	EUR	249 365,94	(29 136,87)	253 440,36	4 074,42	ES0378641023
TOTALES Emissiones avaladas		249 365,94	(29 136,87)	253 440,36	4 074,42	
Acciones admitidas cotización						
VISCOFAN SA	EUR	74 586,64	-	68 295,00	(6 291,64)	ES0184262212
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	37 963,69	-	61 500,00	23 536,31	ES0121975009
CORP FINANCIERA ALBA SA	EUR	76 018,15	-	89 332,00	13 313,85	ES0117160111
CELLNEX TELECOM SAU	EUR	69 878,18	-	70 984,50	1 106,32	ES0105066007
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	69 308,64	-	145 600,00	76 291,36	ES0109067019
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	70 228,65	-	99 442,25	29 213,60	ES0105025003
TOTALES Acciones admitidas cotización		397 983,95	-	535 153,75	137 169,80	
TOTAL Cartera Interior		5 588 452,66	13 412,90	5 869 697,62	281 244,96	

Gredos Moderado, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

Cartera Exterior

Renta fija privada cotizada

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
CREDIT SUISSE GR 1.25% 2022-04-14	EUR	478 385,68	17 553,49	501 228,48	22 842,80	XS1218287230
THYSSEN KRUPP AG 1.88% 2023-03-06	EUR	180 737,36	1 042,91	180 866,95	129,59	DE000A2YN6V1
KIA MOTORS CORP 3.00% 2023-04-25	USD	291 043,39	4 555,25	330 324,09	39 280,70	USY47606AF80
CELLNEX TELECOM 2.38% 2024-01-16	EUR	205 225,05	2 250,89	215 838,89	10 613,84	XS1468525057
GESTAMP FUND LUX 3.50% 2023-05-15	EUR	401 472,13	1 358,51	408 119,49	6 647,36	XS1409497283
BANKINTER S.A 8.62% 2049-12-29	EUR	671 698,89	7 250,69	665 398,83	(6 300,06)	XS1404935204
PETROLEOS MEXICA 5.12% 2023-03-15	EUR	429 476,73	2 869,64	461 103,54	31 626,81	XS1379158048
UBS AG 0.30% 2022-09-20	EUR	200 414,22	19,81	201 182,35	768,13	CH0359915425
REPSOL INTERNATI 0.25% 2027-08-02	EUR	200 340,66	190,40	196 253,88	(4 086,78)	XS2035620710
HSBC HOLDINGS 6.00% 2049-09-29	EUR	197 443,85	3 082,87	231 231,85	33 788,00	XS1298431104
BANQUE FEDERAL D 3.00% 2025-09-11	EUR	100 590,38	675,57	113 038,77	12 448,39	XS1288858548
UBS AG 5.75% 2049-02-19	EUR	558 561,72	24 890,41	546 503,73	(12 057,99)	CH0271428309
RWE AG 6.62% 2075-07-30	USD	187 249,24	8 943,98	203 594,72	16 345,48	XS1254119750
TELEFONICA EUROPE 5.88% 2024-03-31	EUR	436 641,32	17 721,31	468 355,79	31 714,47	XS1050461034
UBS AG 4.75% 2026-02-12	EUR	217 356,14	8 418,06	210 294,61	(7 061,53)	CH0236733827
MORGAN STANLEY 0.30% 2022-01-27	EUR	402 281,86	213,78	401 662,71	(619,15)	XS1511787407
GOLDMAN SACHS GR 0.60% 2022-07-26	EUR	706 902,05	753,28	712 308,41	5 406,36	XS1173867323
MERLIN PROPERTIE 2.38% 2022-05-23	EUR	419 179,99	(5 584,25)	431 386,55	12 206,56	XS1416688890
VOLKSWAGEN LEAS 2.62% 2024-01-15	EUR	107 261,64	(524,66)	111 502,78	4 241,14	XS1014610254
NATURGY FINANCE 4.12% 2049-11-30	EUR	291 187,26	1 487,70	325 964,19	34 776,93	XS1139494493
CASINO GUICHARD 1.86% 2022-06-13	EUR	304 524,73	1 133,99	291 078,67	(13 446,06)	FR0013260379
GLENCORE FINANCE 1.62%v 2022-01-18	EUR	293 752,67	8 410,86	303 132,73	9 380,06	XS1110430193
EDP FINANCE BV 0.38% 2026-09-16	EUR	149 194,22	206,42	148 258,93	(935,29)	XS2053052895
GLENCORE FINANCE 0.62% 2024-06-11	EUR	198 733,65	414,62	198 302,48	(431,17)	XS2051397961
COOPERATIEVE RAB 3.25% 2026-12-29	EUR	197 048,46	35,71	200 377,15	3 328,69	XS2050933972
NATWEST MARKETS 0.32% 2021-06-18	EUR	199 979,24	25,20	200 791,20	811,96	XS2013531228
RENAULT 0.18% 2024-11-04	EUR	261 907,71	73,72	251 040,26	(10 867,45)	FR0013292687
NGG FINANCE PLC 2.12% 2027-09-05	EUR	199 200,74	1 390,73	203 703,88	4 503,14	XS2010045511
SWISS LIFE FINAN 4.38% 2049-06-16	EUR	203 336,23	4 757,51	232 412,10	29 075,87	XS1245292807
GENERAL MOTORS C 0.15% 2022-03-26	EUR	110 094,86	2,31	109 589,79	(505,07)	XS1792505197
BARCLAYS BANK PL 6.00% 2021-01-14	EUR	926 539,92	(43 745,33)	939 084,23	12 544,31	XS0525912449
ELEC DE PORTUGAL 5.38% 2075-09-16	EUR	292 438,57	12 820,70	318 758,44	26 319,87	PTEDPUOM0024



CLASE 8.ª



ON9539896

Gredos Moderado, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 (Expresado en euros)

Cartera Exterior

Renta fija privada cotizada

TELEFONICA EUROOP 7.62% 2049-09-18	EUR	455 734,46	8 750,00	449 120,67	(6 613,79)	XS0972588643
TELECOM ITALIA S 4.88% 2020-09-25	EUR	450 323,94	(37 515,33)	457 575,36	7 251,42	XS0974375130
GOLDMAN SACHS GR 2.62% 2020-08-19	EUR	430 626,53	(22 041,28)	433 289,54	2 663,01	XS0963375232
BANKIA 3.75% 2029-02-15	EUR	299 180,17	9 863,01	325 980,68	26 800,51	XS1951220596
BBVA-BBV 0.18% 2022-04-12	EUR	499 975,37	197,50	503 835,00	3 859,63	XS1594368539
ASSICURAZIONI GE 3.88% 2029-01-29	EUR	300 593,68	10 681,39	354 631,98	54 038,30	XS1941841311
CAIXABANK 2.38% 2024-02-01	EUR	514 424,21	8 653,19	539 598,76	25 174,55	XS1936805776
EASYJET PLC 0.88% 2025-06-11	EUR	199 469,87	991,47	202 906,16	3 436,29	XS2009152591
AEGON 5.62% 2029-04-15	EUR	444 276,29	4 750,00	465 799,50	21 523,21	XS1886478806
SANTANDER INTERN 4.00% 2020-01-24	EUR	445 990,71	(30 313,17)	445 871,12	(119,59)	XS0877984459
TOTAL SA (PARIS) 2.71% 2049-12-29	EUR	250 041,45	4 470,05	267 487,71	17 446,26	XS1501167164
DUFY ONE BV 2.00% 2027-02-15	EUR	200 263,27	450,96	202 792,48	2 529,21	XS2079388828
GALP ENERGIA SGP 1.38% 2023-09-19	EUR	198 985,59	1 239,07	207 019,84	8 034,25	PTGGDAOE0001
NORDEA BANK AB 3.50% 2050-03-12	EUR	201 623,83	5 642,08	204 101,87	2 478,04	XS1725580465
LLOYDS TSB BANK 0.38% 2024-06-21	EUR	601 404,75	57,30	605 714,63	4 309,88	XS1633845158
GENERAL MOTORS C 0.29% 2021-05-10	EUR	399 110,79	158,33	401 338,84	2 228,05	XS1609252645
BANK OF AMERICA 0.39% 2023-05-04	EUR	399 422,68	248,76	403 623,71	4 201,03	XS1602557495
BNP PARIBAS 0.45% 2022-09-22	EUR	502 211,56	56,50	506 756,22	4 544,66	XS1584041252
INFINEON TECHNOL 3.62% 2028-04-01	EUR	297 842,72	2 733,61	314 290,78	16 448,06	XS2056730679
EDP FINANCE BV 1.88% 2023-09-29	EUR	150 467,86	514,69	159 446,96	8 979,10	XS1558083652
BANCO SANTANDER 1.38% 2022-02-09	EUR	301 749,35	2 676,87	309 660,08	7 910,73	XS1557268221
TELECOM ITALIA S 2.50% 2023-07-19	EUR	277 555,95	4 197,37	295 451,77	17 895,82	XS1551678409
MORGAN STANLEY 5.38% 2020-08-10	EUR	481 154,78	(62 516,49)	484 628,79	3 474,01	XS0531922465
DEUTSCHE BANK 3.21% 2020-08-20	USD	308 037,65	1 168,51	312 883,25	4 845,60	US25152R2V48
FIDELITY INTERNA 2.50% 2026-11-04	EUR	99 883,50	422,37	107 769,97	7 886,47	XS1511793124
NETFLIX INC 3.62% 2027-05-15	EUR	296 358,85	1 904,94	321 228,44	24 869,59	XS1821883102
TOTALES Renta fija privada cotizada		19 026 910,37	137,78	19 595 494,58	568 584,21	



CLASE 8.^a



ON9539897

Gredos Moderado, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON9539898

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
GROUPE DANONE	EUR	74 316,98	-	101 243,00	26 926,02	FR0000120644
ALPHABET INC - CL C	USD	72 838,93	-	152 909,05	80 070,12	US02079K3059
BAYER AG	EUR	110 188,43	-	109 579,05	(609,38)	DE000BAY0017
DUERR AG	EUR	76 031,33	-	69 874,00	(6 157,33)	DE0005565204
BMW	EUR	73 763,09	-	60 555,00	(13 208,09)	DE0005190037
ADIDAS AG	EUR	76 551,80	-	336 747,60	260 195,80	DE000A1EWW00
ORANGE SA	EUR	84 764,99	-	83 968,00	(796,99)	FR0000133308
TOTALES Acciones admitidas cotización		568 455,55	-	914 875,70	346 420,15	
Acciones y participaciones Directiva						
ISHARES PLC FTSE 100	GBP	125 177,02	-	133 702,02	8 525,00	IE00B53HP851
DEU FLOATING RATE NOTES-	EUR	1 600 050,00	-	1 594 322,89	(5 727,11)	LU1534068801
DEXIA MONEY MARKET EURO	EUR	787 939,11	-	780 473,07	(7 466,04)	LU0206982331
SALAR FUND PLC	EUR	400 050,00	-	413 426,29	13 376,29	IE00B520F527
LFP TRESORERIE	EUR	1 397 938,20	-	1 388 544,40	(9 393,80)	FR0010609115
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 311 154,33	-	4 310 468,67	(685,66)	
Acciones y participaciones						
SPDR TRUST	USD	100 235,60	-	150 710,14	50 474,54	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones		100 235,60	-	150 710,14	50 474,54	
TOTAL Cartera Exterior		24 006 755,85	137,78	24 971 549,09	964 793,24	

Gredos Moderado, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N9539899

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
EURO-BOBL 5 YR 03/20 100000 FISICA	EUR	1 343 300,00	1 336 300,00	6/03/2020
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000 FISICA	EUR	2 418 780,00	2 386 860,00	6/03/2020
TOTALES Futuros vendidos		3 762 080,00	3 723 160,00	
TOTALES		3 762 080,00	3 723 160,00	

Gredos Moderado, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N9539900

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
EMPRESA NAVIERA 5.50% 2023-07-26	EUR	200 040,05	4 713,70	199 740,10	(299,95)	ES0305198014
IBERDROLA FINANZ 1.75% 2023-09-17	EUR	198 773,95	1 500,36	209 857,16	11 083,21	XS1291004270
UNIMM CAIXA, UNIO 0.76% 2021-08-09	EUR	284 452,08	336,99	292 717,39	8 265,31	ES0214974067
CAIXABANK, S.A. 1.50% 2023-05-10	EUR	99 972,14	973,56	98 746,29	(1 225,85)	ES0205045018
ESTACIONAMIENTOS 6.88% 2021-07-23	EUR	306 552,97	5 657,50	321 670,84	15 117,87	ES0205037007
BANKIA 3.50% 2019-01-17	EUR	416 570,68	(2 964,25)	416 848,63	277,95	ES0313307003
SIDECU SA 6.00% 2020-03-18	EUR	414 227,81	13 210,14	419 130,86	4 903,05	ES0305063002
BANKIA 4.00% 2024-05-22	EUR	385 148,57	9 819,18	400 850,05	15 701,48	ES0213307004
BBVA-BBV 5.88% 2050-12-24	EUR	399 643,44	522,22	371 841,67	(27 801,77)	ES0813211002
BANCO SANTANDER 0.71% 2022-03-21	EUR	401 176,95	86,90	396 797,91	(4 379,04)	XS1578916261
BANCO SANTANDER 2.12% 2028-02-08	EUR	297 999,11	5 863,58	274 461,49	(23 537,62)	XS1767931121
INMOBILIARIA COL 1.45% 2024-10-28	EUR	98 458,65	653,85	95 986,32	(2 472,33)	XS1509942923
BANKINTER S.A 8.62% 2049-12-29	EUR	449 409,11	4 875,00	435 822,35	(13 586,76)	XS1404935204
SANTANDER INTERN 1.38% 2021-03-03	EUR	403 404,30	2 664,92	411 987,99	8 583,69	XS1370695477
AMADEUS CAPITAL 1.62% 2021-11-17	EUR	404 343,34	(1 409,92)	415 397,37	11 054,03	XS1322048619
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 760 173,15	46 503,73	4 761 856,42	1 683,27	
Emissiones avaladas						
FADE FONDO DE 5.90% 2021-03-17	EUR	249 365,94	(20 245,92)	255 698,58	6 332,64	ES0378641023
TOTALES Emissiones avaladas		249 365,94	(20 245,92)	255 698,58	6 332,64	
Acciones admitidas cotización						
VISCOFAN SA	EUR	74 586,64	-	69 774,00	(4 812,64)	ES0184262212
TELEFONICA	EUR	76 055,48	-	73 390,00	(2 665,48)	ES0178430E18
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	37 963,69	-	54 300,00	16 336,31	ES0121975009
CORP FINANCIERA ALBA SA	EUR	76 018,15	-	78 200,00	2 181,85	ES0117160111
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	69 308,64	-	121 680,00	52 371,36	ES0109067019
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	70 985,15	-	83 853,38	12 868,23	ES0105025003
TOTALES Acciones admitidas cotización		404 917,75	-	481 197,38	76 279,63	
TOTAL Cartera Interior		5 414 456,84	26 257,81	5 498 752,38	84 295,54	

Gredos Moderado, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior

Renta fija privada cotizada

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
CELLNEX TELECOM 3.12% 2022-07-27	EUR	408 041,02	2 201,39	427 265,80	19 224,78	XS1265778933
RENAULT 0.25% 2024-11-04	EUR	261 907,71	105,56	240 872,88	(21 034,83)	FR0013292687
TELEFONICA EUROP 5.88% 2024-03-31	EUR	436 641,32	17 769,86	427 106,39	(9 534,93)	XS1050461034
TOTAL SA (PARIS) 2.71% 2049-12-29	EUR	250 041,45	4 470,05	255 555,07	5 513,62	XS1501167164
KIA MOTORS CORP 3.00% 2023-04-25	USD	291 043,39	3 048,48	307 840,10	16 796,71	USY47606AF80
CELLNEX TELECOM 2.38% 2024-01-16	EUR	205 225,05	2 941,73	203 303,10	(1 921,95)	XS1468525057
SOCIETE GENERALE 9.38% 2049-09-04	EUR	737 584,56	18 339,04	633 885,43	(103 699,13)	XS0449487619
PETROLEOS MEXICA 5.12% 2023-03-15	EUR	429 476,73	7 509,68	423 016,57	(6 460,16)	XS1379158048
UBS AG 0.39% 2022-09-20	EUR	200 414,22	25,93	198 439,96	(1 974,26)	CH0359915425
HSBC HOLDINGS 6.00% 2049-09-29	EUR	197 443,85	3 116,02	212 119,12	14 675,27	XS1298431104
FIDELITY INTERNA 2.50% 2026-11-04	EUR	99 883,50	412,85	96 482,87	(3 400,63)	XS1511793124
UBS AG 5.75% 2049-02-19	EUR	558 561,72	24 890,41	530 900,48	(27 661,24)	CH0271428309
DEUTSCHE BANK 3.95% 2020-08-20	USD	308 037,65	1 408,38	298 848,66	(9 188,99)	US25152R2V48
RWE AG 6.62% 2075-07-30	USD	187 249,24	8 770,39	173 813,91	(13 435,33)	XS1254119750
SWISS LIFE FINAN 4.38% 2049-06-16	EUR	203 336,23	4 770,55	206 963,09	3 626,86	XS1245292807
UBS AG 4.75% 2026-02-12	EUR	217 356,14	8 418,06	212 240,17	(5 115,97)	CH0236733827
CREDIT SUISSE GR 1.25% 2022-04-14	EUR	478 385,68	13 946,98	494 679,34	16 293,66	XS1218287230
GOLDMAN SACHS GR 0.68% 2022-07-26	EUR	408 666,49	508,46	398 361,93	(10 304,56)	XS1173867323
METROVACESA 2.38% 2022-05-23	EUR	419 179,99	(2 391,76)	423 754,02	4 574,03	XS1416688890
VOLKSWAGEN LEASI 2.62% 2024-01-15	EUR	107 261,64	480,24	106 062,13	(1 199,51)	XS1014610254
GAS NATURAL FENO 4.12% 2049-11-30	EUR	291 187,26	1 491,78	307 281,05	16 093,79	XS1139494493
CASINO GUICHARD 1.86% 2022-06-13	EUR	304 524,73	2 163,93	266 597,13	(37 927,60)	FR0013260379
GLENCORE FINANCE 1.62% 2022-01-18	EUR	293 752,67	7 242,90	299 473,57	5 720,90	XS1110430193
BANQUE FEDERAL D 3.00% 2025-09-11	EUR	100 590,38	734,90	105 584,20	4 993,82	XS1288858548
NORDEA BANK AB 3.50% 2050-03-12	EUR	201 623,83	5 657,53	177 783,81	(23 840,02)	XS1725580465
MOTA ENGLI SGPS 5.50% 2019-04-22	EUR	313 017,83	(6 935,43)	310 534,83	(2 483,00)	PTMENNOE0008
BARCLAYS BANK PL 6.00% 2021-01-14	EUR	599 479,40	(30 146,15)	597 670,75	(1 808,65)	XS0525912449
ELEC DE PORTUGAL 5.38% 2075-09-16	EUR	292 438,57	12 855,82	315 324,24	22 885,67	PTEDPUOM0024
TELEFONICA EUROP 7.62% 2049-09-18	EUR	455 734,46	8 773,97	456 684,59	950,13	XS0972588643
TELECOM ITALIA S 4.88% 2020-09-25	EUR	450 323,94	(27 267,15)	457 665,01	7 341,07	XS0974375130
GOLDMAN SACHS GR 2.62% 2020-08-19	EUR	430 626,53	(14 597,32)	433 421,01	2 794,48	XS0963375232
BBVA-BBV 0.28% 2022-04-12	EUR	499 975,37	317,25	496 912,40	(3 062,97)	XS1594368539



CLASE 8.ª



ON9539901

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
SANTANDER INTERN 4.00% 2020-01-24	EUR	445 990,71	(19 409,59)	451 531,63	5 540,92	XS0877984459
NETFLIX INC 3.62% 2027-05-15	EUR	296 358,85	1 544,83	291 279,64	(5 079,21)	XS1821883102
MORGAN STANLEY 0.38% 2022-01-27	EUR	402 281,86	272,36	397 845,92	(4 435,94)	XS1511787407
REPSOL INTERNATI 4.88% 2019-02-19	EUR	422 900,30	(4 972,34)	424 444,67	1 544,37	XS0733696495
GALP ENERGIA SGP 1.38% 2023-09-19	EUR	198 985,59	1 096,88	198 553,65	(431,94)	PTGGDAOE0001
LLOYDS TSB BANK 0.47% 2024-06-21	EUR	601 404,75	86,35	570 638,63	(30 766,12)	XS1633845158
GENERAL MOTORS C 0.36% 2021-05-10	EUR	399 110,79	202,22	389 881,85	(9 228,94)	XS1609252645
BANK OF AMERICA 0.46% 2023-05-04	EUR	399 422,68	292,60	393 529,88	(5 892,80)	XS1602557495
BNP PARIBAS 0.54% 2022-09-22	EUR	502 211,56	75,00	495 587,39	(6 624,17)	XS1584041252
EDP FINANCE BV 1.88% 2023-09-29	EUR	150 467,86	584,07	155 470,53	5 002,67	XS1558083652
BANCO SANTANDER 1.38% 2022-02-09	EUR	301 749,35	3 028,33	304 597,95	2 848,60	XS1557288221
BBVA SUBORDINATE 3.50% 2024-04-11	EUR	412 426,99	10 164,38	402 524,07	(9 902,92)	XS1055241373
TELECOM ITALIA S 2.50% 2023-07-19	EUR	277 555,95	3 829,24	274 924,67	(2 631,28)	XS1551678409
ACCIONA SA 1.69% 2019-12-29	EUR	404 581,82	18,79	403 449,98	(1 131,84)	XS1542427676
MORGAN STANLEY 5.38% 2020-08-10	EUR	481 154,78	(45 824,70)	487 661,25	6 506,47	XS0531922465
GENERAL MOTORS C 0.24% 2022-03-26	EUR	110 094,86	4,40	105 539,44	(4 555,42)	XS1792505197
TOTALES Renta fija privada cotizada		16 445 711,25	32 027,15	16 243 904,76	(201 806,49)	
Acciones admitidas cotización						
GROUP DANONE	EUR	74 316,98	-	84 268,70	9 951,72	FR0000120644
ALPHABET INC - CL C	USD	72 838,93	-	116 661,01	43 822,08	US02079K3059
BAYER AG	EUR	79 908,87	-	58 743,20	(21 165,67)	DE000BAY0017
DUERR AG	EUR	76 031,33	-	70 219,00	(5 812,33)	DE0005565204
BMW	EUR	73 763,09	-	68 310,00	(5 453,09)	DE0005190037
ADIDAS AG	EUR	76 551,80	-	211 948,80	135 397,00	DE000A1EWWW0
ORANGE SA	EUR	84 764,99	-	90 592,00	5 827,01	FR0000133308
TOTALES Acciones admitidas cotización		538 175,99	-	700 742,71	162 566,72	
Acciones y participaciones cotización						
ISHARES PLC FTSE 100	GBP	125 177,02	-	107 751,81	(17 425,21)	IE00B53HP851
DEU FLOATING RATE NOTES-	EUR	1 600 050,00	-	1 579 373,15	(20 676,85)	LU1534068801
DEXIA MONEY MARKET EURO	EUR	1 796 990,73	-	1 785 178,78	(11 811,95)	LU0206982331
SALAR FUND PLC	EUR	400 050,00	-	389 587,42	(10 462,58)	IE00B520F527
LFP TRESORERIE	EUR	1 397 938,20	-	1 391 281,60	(6 656,60)	FR0010609115
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		5 320 205,95	-	5 253 172,76	(67 033,19)	
Acciones y participaciones no Directiva						
SPDR TRUST	USD	100 235,60	-	114 439,62	14 204,02	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		100 235,60	-	114 439,62	14 204,02	
TOTAL Cartera Exterior		22 404 328,79	32 027,15	22 312 259,85	(92 068,94)	



CLASE 8.ª



ON9539902

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)



Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
EURO-BOBL 5 YR 03/19 100000 FISICA	EUR	1 322 500,00	1 325 200,00	7/03/2019
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000	EUR	2 276 260,00	2 289 560,00	7/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		3 598 760,00	3 614 760,00	
TOTALES		3 598 760,00	3 614 760,00	



CLASE 8.^a



0N9539904

Gredos Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Entorno geopolítico

El ejercicio se cerró con rentabilidades excepcionales y un comportamiento que se divide en tres fases bien diferenciadas. El inicio de año fue muy positivo para los activos de riesgo, impulsados es una primera fase por el cambio de rumbo en la política monetaria de la Reserva Federal. Este movimiento alcista se vio frenado en el mes de abril cuando comenzaron a surgir dudas sobre el posible acuerdo comercial entre EE.UU. y China y las disputas se endurecieron. En el mes de octubre, al anunciarse la preparación para la firma de la fase I del acuerdo, las bolsas retomaron su movimiento alcista, logando en muchos casos rentabilidades cercanas al doble dígito en el segundo semestre.

Analizamos a continuación las tres marcadas fases del ejercicio, que, en términos bursátiles, se saldó con una revalorización del 25% para las bolsas globales. Un año excelente, pero no por unas razones excelentes. Los beneficios empresariales no crecieron en el ejercicio, por lo que la totalidad de la revalorización fue por expansión de múltiplos. Dicho de otra manera, con los beneficios estables, esa subida del 25% de las bolsas de 2019 implica que el 31 de diciembre estaban un 25% más caras que el 1 de enero. Debemos en cualquier caso tener en cuentas las fuertes caídas del último trimestre de 2018 para contextualizar las subidas, que no dejan de tener un componente de reversión a la media.

El primer tercio del año lo marco única y exclusivamente la FED. El consenso de analistas en enero de 2019 esperaba una subida de tipos durante el ejercicio y el balance final de año fueron 3 bajadas. Ese estímulo monetario explicó en gran parte la fuerte subida de las bolsas.

En el mes de abril, comenzaron a endurecerse las disputas comerciales entre EE.UU. y China y los diferentes aranceles impuestos por EE.UU. tuvieron efectos negativos en el comercio internacional, que se contrajo de forma significativa, sufriendo también una tendencia contra la globalización a nivel global. El beligerante tono del presidente Trump no ayudó y esa incertidumbre mantuvo a las bolsas sin dirección desde abril hasta el mes de octubre.



CLASE 8.ª



ON9539905

Gredos Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2019

A mediados de octubre comenzó el rally de final de año, apoyado principalmente por la solución al acuerdo comercial, cuya fase I fue finalmente firmada el 15 de enero, pero muy anticipada por ambas partes, con anuncios de preacuerdo y detalles relevantes sobre lo que después se firmaría conocidos con anterioridad. Durante esta última parte del año, la macro acompañó y los resultados empresariales también batieron estimaciones, si bien habían sido revisadas a la baja de con anterioridad de forma significativa. Adicionalmente, se fue aclarando la situación del Brexit y la incertidumbre geopolítica se redujo en diferentes frentes adicionales.

Con los acontecimientos anteriores, el ejercicio terminó siendo prácticamente un espejo del anterior. La anomalía de 2018 fue que todos los activos financieros relevantes se movieron en la misma dirección y registraron pérdidas relevantes y 2019 fue lo contrario. Bolsas desarrolladas, emergentes, bonos gubernamentales, corporativos, ...prácticamente todo se revalorizó en el año. Cualquier activo en cartera se habría revalorizado si no se hubiera gestionado durante el año, con algunas excepciones tan nicho como los bonos argentinos o venezolanos.

Se ha cerrado así un ejercicio en el que la gestión de riesgos apenas ha pagado. Llama la atención el hecho de que la gran parte de los gestores con buenos resultados históricos y a los que respetamos, se han quedado detrás de sus índices de referencia. Posiblemente, el ejemplo más ilustrativo es un año más, la evolución del bono alemán a 10 años. Se revalorizó un 2,67% en el ejercicio, con los tipos de interés cayendo desde el 0.24% hasta el -18%.

En lo que a política monetaria se refiere, señalaríamos los meses de septiembre y octubre. La Reserva Federal anunció su segundo y tercer recorte de tipos del ciclo actual para terminar el ejercicio a la espera de datos macro adicionales y una inflación por encima del objetivo del 2% de forma sostenida, antes de implementar subidas de tipos. Se dejó la puerta abierta a bajadas adicionales y mientras escribimos estas líneas, el mercado otorga un 75% de probabilidad a recortes en los tipos de referencia de la FED en 2020.



CLASE 8.ª



ON9539906

Gredos Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2019

El Banco Central Europeo siguió los pasos de la FED. El ex gobernador Draghi, en su penúltima reunión al frente del BCE hizo un fuerte llamamiento a los gobiernos de la Eurozona para implementar políticas fiscales expansivas que hagan más eficiente una exhausta política monetaria, en la que el margen de actuación es cada vez más limitado. Recortó en 10 p.b. los tipos de interés, hasta el -0,5%, anunció un nuevo programa de compras de bonos por importe de 20.000 millones de euros mensuales "hasta que sea necesario" y tuvo un guiño con la banca, al aceptar una parte de sus depósitos a un tipo del 0%. El ejercicio 2019 será recordado en Europa como el fin de la era Draghi y la nueva gobernadora del BCE, Christine Lagarde, ha mostrado un perfil continuista, pero dejando claro que hará una revisión total de la política monetaria en los próximos 12 meses, incluyendo objetivos y herramientas. No esperamos cambios relevantes en el corto plazo, pero creemos que ya se está poniendo en duda la política de tipos de interés negativos en la que el BCE está atrapado y de la que posiblemente intente salir en el medio plazo. Los tipos de interés continuarán muy bajos durante mucho tiempo, pero es posible que, en referencias como el bono alemán, hayamos ya visto niveles mínimos.

A nivel global, se espera una ligera re-aceleración de la económica, apoyada principalmente por la recuperación del sector manufacturero, lo que beneficia especialmente a las bolsas de países emergentes, sobre los que el coronavirus ha sembrado dudas razonables de corto plazo, si bien pensamos que anda cambiará con un horizonte temporal algo más largo. El FMI estima un crecimiento del 3,3% para 2020, con una ligera desaceleración de EE.UU., China creciendo al 6%, Europa superando escasamente el 1% y una aceleración significativa de otros países emergentes.

Mercados financieros

En la situación de mercados anteriormente descrita, somos en general moderadamente cautos. Mantenemos una exposición generalizada a activos de riesgo, ya sea renta fija corporativa o renta variable, inferior a la de nuestro presupuesto de riesgo, aunque esta exposición es gestionada de forma táctica aprovechando oportunidades más de corto plazo.

Las bolsas tienen en cualquier caso dos soportes muy relevantes, que son política monetaria y la política fiscal. La primera ha sido el principal argumento para explicar el excepcional comportamiento en 2019 y la segunda, limita el riesgo a la baja, si bien no esperamos grandes estímulos adicionales, al menos en el corto plazo.

Adicionalmente, tras una fuerte revisión a la baja de las estimaciones de beneficios para los dos primeros trimestres de 2020, pensamos que queda algo de margen para que éstos batan expectativas, pero las estimaciones para el ejercicio completo 2020 continúan siendo excesivamente optimistas dado el entorno macro.



CLASE 8.^a



0N9539907

Gredos Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2019

Las valoraciones de las bolsas son en general exigentes, pero no excesivas. El deterioro de la economía global y riesgos geopolíticos pesan, pero cuando comienzan las correcciones, el soporte de la política monetaria y fiscal toma el protagonismo y minimiza el daño. Esa situación no puede durar para siempre, pero con la extensión del ciclo actual, no descartamos que pueda durar unos trimestres. Nosotros preferimos ir preparando las carteras de forma progresiva y sin grandes cambios de rumbo, para la próxima fase del mercado.

Con relación a las perspectivas de crecimiento para 2020, prevemos que éste se verá afectado especialmente durante el primer semestre del año como consecuencia de la expansión del coronavirus. Mantenemos que el impacto del virus será de carácter temporal, creando cierta disrupción en la actividad y en los mercados durante los primeros meses del año. Las consecuencias económicas de la propagación de la epidemia son de momento difícilmente cuantificables, por ello, la posibilidad de una prolongación de la incertidumbre en los mercados en el primer semestre del año es alta. Los estímulos fiscales y monetarios serán fundamentales para contener las alteraciones económicas y controlar el flujo del crédito.

Renta variable

Durante 2019 el Fondo ha adoptado una gestión prudente de sus activos dentro de los parámetros de su política de inversión. La exposición a renta variable se ha ido modulando a medida que la evolución de los mercados ha ido dando señales de aversión al riesgo o de mayor propensión a asumirlo, cerrando el ejercicio con una ponderación del 5%.

Renta fija

La cartera de renta fija se ha ido posicionando a lo largo del año de acuerdo a las circunstancias del mercado. A cierre del ejercicio la cartera de renta fija estaba estructurada de la siguiente manera: 1% en deuda gubernamental y el 99% restante en deuda privada tanto corporativa (44%) como financiera (55%) principalmente de emisores europeos sólidos. La deuda corporativa se reparte entre deuda senior (34%) y deuda híbrida (10%). Mientras que la composición de la deuda financiera es la siguiente: deuda senior 32%, deuda subordinada con vencimiento cierto 10%, deuda subordinada perpetua 1% y Contingente convertible 12%.

El rating medio al finalizar el ejercicio es BBB+ por S&P. La duración media de la cartera es de 1,3 años y la tasa interna de rentabilidad media del 1,7%.



CLASE 8.^a



0N9539908

Gredos Moderado, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2019

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.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde diciembre 2019, el COVID-19, una nueva cepa de Coronavirus se ha extendido a muchos países, incluyendo España. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, este evento está afectando significativamente a la actividad económica a nivel mundial y, como resultado, podría afectar a las operaciones y resultados financieros del Fondo durante el año 2020. La medida en la que el Coronavirus impactará en nuestros resultados dependerá de desarrollos futuros que no se pueden predecir fiablemente, incluida las acciones para contener la enfermedad o tratarla y mitigar su impacto en las economías de los países afectados, entre otros.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores adicionales de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Gredos Moderado, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Gredos Moderado, F.I., en fecha 20 de marzo de 2020, 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 2019, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N9539873 al 0N9539903 Del 0N9539904 al 0N9539908
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N9539909 al 0N9539939 Del 0N9539940 al 0N9539944

FIRMANTES:



D. Diego Fernández Élices
Presidente



D. Juan Espel Sesé
Consejero



D. Rafael Soldevilla Diego
Consejero