Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados 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.a 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.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción	Procedimientos aplicados en la auditoría
Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, la Sociedad tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019. Por otra parte, los hechos posteriores derivados de la crisis del COVID-19 han supuesto la necesidad de evaluar al menos de manera preliminar, por parte de los Administradores de la sociedad gestora de la Sociedad, los potenciales efectos que la evolución negativa de la valoración de la cartera podrían tener tanto sobre las operaciones normales de la entidad como sobre las cuentas anuales. Por estos motivos, y considerando la relevancia de dicha cartera sobre su patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo de la Sociedad, hemos identificado la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras , así como el impacto de los hechos posteriores sobre la misma como aspectos más relevantes en nuestra auditoría.	Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la sociedad gestora y, en particular, en relación a la existencia y valoración de los instrumentos que componen la cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la solicitud de confirmaciones a la entidad depositaria, a las sociedades gestoras o a las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras así como su concordancia con los registros de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos, en base selectiva, dirigidos a dar respuesta al aspecto más relevante de valoración de la cartera de inversiones financieras incluyendo, en particular, el contraste de precios con fuente externa o mediante la utilización de datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019. El desglose de información en relación con los activos de la cartera de inversiones financieras está incluido en la nota 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

Las cuentas anuales adjuntas han sido formuladas el 5 de marzo de 2020 y, por lo tanto, no recogen información alguna en relación con los efectos extraordinarios de la crisis en los mercados derivadas de la pandemia del COVID-19, habiendo sido esta circunstancia analizada por los Administradores de la sociedad gestora de la Sociedad. En este sentido, como parte de nuestros procedimientos de auditoría, hemos revisado la información utilizada por parte de los Administradores de la sociedad gestora de la Sociedad en relación con dicho análisis, así como su manifestación de que los efectos de dicha crisis en los mercados no afectaría a la continuidad normal de las operaciones de la Sociedad en el corto plazo.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2018 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 28 de marzo de 2019.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

Rodrigo Díaz
Inscrito en el R.O.A.C. nº 18105

19 de marzo de 2020

Anexo I de nuestro informe de auditoría

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

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

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

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

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

TIMBRE DEL ESTADO

0N6727796

CLASE 8.ª

SAVINGS CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018

(Euros)

ACTIVO	31-12-2019	31-12-2018 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2019	31-12-2018 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	**PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS**	**2.485.834,78**	**2.268.154,60**
Inmovilizado intangible	-	-	**Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas**	**2.485.834,78**	**2.268.154,60**
Inmovilizado material	-	-	Capital	2.401.080,00	2.401.080,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(272,32)	(221,51)
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	39.323,07	39.323,07
ACTIVO CORRIENTE	**2.493.323,18**	**2.274.873,51**	(Acciones propias)	(32,19)	(60,83)
Deudores	**17.698,74**	**10.753,42**	Resultados de ejercicios anteriores	(171.966,13)	-
Cartera de inversiones financieras	**2.397.152,12**	**1.854.176,96**	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	**40.541,73**	**108.622,98**	Resultado del ejercicio	217.702,35	(171.966,13)
Valores representativos de deuda	-	86.370,21	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	40.541,73	22.252,77	**Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio**	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	**Otro patrimonio atribuido**	-	-
Depósitos en EECC	-	-			
Derivados	-	-	**PASIVO NO CORRIENTE**	-	-
Otros	-	-	**Provisiones a largo plazo**	-	-
Cartera exterior	**2.355.843,64**	**1.748.309,90**	**Deudas a largo plazo**	-	-
Valores representativos de deuda	220.061,63	201.904,07	**Pasivos por impuesto diferido**	-	-
Instrumentos de patrimonio	167.563,03	77.477,02			
Instituciones de Inversión Colectiva	1.968.218,98	1.468.928,81	**PASIVO CORRIENTE**	**7.488,40**	**6.718,91**
Depósitos en EECC	-	-	**Provisiones a corto plazo**	-	-
Derivados	-	-	**Deudas a corto plazo**	-	-
Otros	-	-	**Acreedores**	**4.632,88**	**3.956,03**
Intereses de la cartera de inversión	**766,75**	**(2.755,92)**	**Pasivos financieros**	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	**Derivados**	-	-
Periodificaciones	**1,03**	**0,10**	**Periodificaciones**	**2.855,52**	**2.762,88**
Tesorería	**78.471,29**	**409.943,03**			
TOTAL ACTIVO	**2.493.323,18**	**2.274.873,51**	**TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO**	**2.493.323,18**	**2.274.873,51**
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	-	**163.540,00**			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	163.540,00			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	**22.631.444,25**	**22.104.198,69**			
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 (SICAV)	21.598.920,00	21.598.920,00			
Pérdidas fiscales a compensar	171.613,74	-			
Otros	860.910,51	505.278,69			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**22.631.444,25**	**22.267.738,69**			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0N6727797

SAVINGS CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 Y 2018

(Euros)

	2019	2018 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	363,92	1.158,68
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	**(21.956,18)**	**(21.916,15)**
Comisión de gestión	(11.951,77)	(12.010,30)
Comisión depositario	(2.390,25)	(2.402,04)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7.614,16)	(7.503,81)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(21.592,26)**	**(20.757,47)**
Ingresos financieros	**11.000,36**	**17.004,54**
Gastos financieros	**(3,53)**	**(0,93)**
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	**265.682,40**	**(179.879,78)**
Por operaciones de la cartera interior	(1.316,06)	(22.039,60)
Por operaciones de la cartera exterior	266.998,46	(157.840,18)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	**2.019,74**	**4.425,83**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**(38.936,43)**	**7.241,68**
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	8,02	15.601,24
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(3.199,98)	1.733,85
Resultados por operaciones con derivados	(35.744,47)	(10.196,62)
Otros	-	103,21
RESULTADO FINANCIERO	**239.762,54**	**(151.208,66)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**218.170,28**	**(171.966,13)**
Impuesto sobre beneficios	(467,93)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**217.702,35**	**(171.966,13)**

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

Las Notas 1 a 11 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.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N6727798

SAVINGS CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	Euros	
	2019	2018 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	**217.702,35**	**(171.966,13)**
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	**217.702,35**	**(171.966,13)**

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

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	Euros											
	Capital	**Partícipes**	**Prima de emisión**	**Reservas**	**(Acciones propias)**	**Resultados de ejercicios anteriores**	**Otras aportaciones de socios**	**Resultado del ejercicio**	**(Dividendo a cuenta)**	**Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio**	**Otro patrimonio atribuido**	**Total**
Saldos al 31 diciembre de 2017 (*)	**2.401.080,00**	-	**(135,37)**	-	**(43,55)**	**(18.918,86)**	-	**58.241,93**	-	-	-	**2.440.224,15**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2018 (*)	**2.401.080,00**	-	**(135,37)**	-	**(43,55)**	**(18.918,86)**	-	**58.241,93**	-	-	-	**2.440.224,15**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(171.966,13)	-	-	-	**(171.966,13)**
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	39.323,07	-	18.918,86	-	(58.241,93)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	(86,14)	-	(17,28)	-	-	-	-	-	-	**(103,42)**
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018 (*)	**2.401.080,00**	-	**(221,51)**	**39.323,07**	**(60,83)**	-	-	**(171.966,13)**	-	-	-	**2.268.154,60**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2019	**2.401.080,00**	-	**(221,51)**	**39.323,07**	**(60,83)**	-	-	**(171.966,13)**	-	-	-	**2.268.154,60**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	217.702,35	-	-	-	**217.702,35**
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(171.966,13)	-	171.966,13	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	(50,81)	-	28,64	-	-	-	-	-	-	**(22,17)**
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	**2.401.080,00**	-	**(272,32)**	**39.323,07**	**(32,19)**	**(171.966,13)**	-	**217.702,35**	-	-	-	**2.485.834,78**

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

Las Notas 1 a 11 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
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
0N6727799

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N6727800

Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2019

1. Reseña de la Sociedad

Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 23 de julio de 2015. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y sus sucesivas modificaciones por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4.272, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2019, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Ciudad BBVA, calle Azul 4, Madrid.

El objeto social de la Sociedad 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.

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las

instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2019, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2018 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2019.

d) Agrupación de partidas

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

e) Cambios de criterios contables

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

f) Corrección de errores

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

g) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2019 y 2018 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

  - 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.

  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

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

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago

TIMBRE DEL ESTADO
CLASE 8.ª
0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON6727804

por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) *Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros*

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N6727806

CLASE 8.ª

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

   Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión (operaciones simultáneas), se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos correspondientes a la prestación del servicio de análisis financiero sobre inversiones, en ningún caso significativos para estas cuentas anuales, se han registrado en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012 y sus posteriores modificaciones. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la

sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2019 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución-	
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	217.702,35
Distribución-	
Resultados de ejercicios anteriores	171.966,13
Reserva legal	21.770,24
Reserva voluntaria	23.965,98
	217.702,35

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019 y 2018 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2019 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Superior a 5 años	220.061,63
	220.061,63

El saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Otros" de las cuentas de orden del balance al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge, en su caso, las posiciones en instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte la Sociedad.

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad ha percibido un importe no significativo correspondiente a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds (1 miles de euros por este concepto en el ejercicio 2018), que se registra en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). 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.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

  La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

La Sociedad podrá invertir en instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente consista en acciones o participaciones de IIC de inversión libre, instituciones extranjeras similares, materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación, así como cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV.

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

  - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.

  - Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.

  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizado dicha labor se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

Riesgo de contrapartida

- Dentro del concepto de Riesgo de Contrapartida englobamos, de manera amplia los siguientes riesgos:

- Riesgo de contrapartida: es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: Instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra, y operaciones de préstamo de valores o materias primas.

- Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios: debido a la naturaleza de este tipo de operaciones y su uso habitual en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede analizarse junto con el resto de exposiciones de riesgo emisor.

Riesgo de contado o liquidación: es el riesgo de incumplimiento de pagos en el momento del intercambio de activos que al contratarse tenían un valor equivalente. La operativa está vinculada con las transferencias de fondos o valores de las operaciones y los riesgos crediticios por el coste de reposición de las posiciones.

Riesgo de liquidez

Es la potencial incapacidad de atender las solicitudes de reembolso de participaciones realizadas por los partícipes de la IIC, y puede analizarse desde dos perspectivas:

- Desde el punto de vista del activo, es la posible pérdida derivada de la imposibilidad de deshacer las inversiones en el tiempo necesario para hacer frente a las obligaciones de la IIC o al precio al que se valoran dichas inversiones en las diferentes carteras, como consecuencia de la falta de profundidad de mercado sobre los instrumentos en particular.

- Desde el punto de vista del pasivo, es la posible contingencia derivada de solicitudes de reembolso de participaciones no previstas por la entidad gestora. Esta contingencia es analizada a través del estudio del comportamiento histórico de los inversores con el fin de estimar el máximo reembolso posible con un determinado nivel de confianza.

Los instrumentos y contratos en los que se inviertan las carteras deberán tener un perfil de liquidez que se corresponda con el definido para el producto.

Riesgo de mercado

Es la posible pérdida que asume una cartera como consecuencia de una disminución en su valoración debido a cambios o movimientos adversos en los datos de mercado que afecten a los fondos según su inversión. Se pueden identificar algunos de los principales tipos de riesgo de mercado a los que se puede enfrentar una cartera o inversión:

- Riesgo de equity: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a la incertidumbre generada por la volatilidad en los precios especialmente en acciones. Este riesgo puede ser subdividido a su vez en riesgo específico, diversificable o no sistemático y riesgo sistemático o no diversificable.

- Riesgo de tipos de interés: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en las curvas de tipos de interés que afectan la valoración de activos de renta fija que se tengan en cartera. El impacto de estos movimientos será dependiente tanto del sentido del movimiento como del posicionamiento en duración que el gestor tenga en su cartera.

- Riesgo de tipo de cambio: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a movimientos adversos en los tipos de cambio en caso de tener inversiones en divisa diferente a la denominación del fondo.

- Riesgo de correlaciones: probabilidad de incurrir en una pérdida debido a modificaciones en las correlaciones entre los activos de cartera. De cara a diversificar el riesgo es necesario considerar la correlación que existe entre los diferentes activos, si esta estructura de correlaciones se ve modificada puede alterar las coberturas y diversificaciones aumentando el impacto de las pérdidas. El riesgo de mercado tiene que estar identificado, medido y valorado, para su seguimiento y gestión. Los controles y métricas aplicables a cada cartera de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. atenderán a la naturaleza y perfil de riesgo de la misma.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las IIC se encuentran descritos en el folleto.

Riesgo de carácter operativo

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

- Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.

- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos Operacionales y Legales resultantes de la actividad de inversión de las IIC, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión, así como herramientas de gestión del riesgo operacional, donde se

realiza un seguimiento activo sobre la identificación de los riesgos de los procesos que se llevan a cabo en la Unidad. La Unidad tiene establecida una metodología de Gestión de Riesgo Operacional para evaluar cuantitativamente cada uno de los riesgos afectos a la actividad.

- Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2019, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (cuentas en euros)	52.444,76
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (cuentas en divisa)	26.026,52
	78.471,28
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros	0,01
	0,01
	78.471,29

Los saldos de las principales cuentas corrientes de la Sociedad son remunerados según lo pactado contractualmente en cada momento, no siendo en ningún caso el importe de los intereses devengados significativo para las presentes cuentas anuales.

7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

Capital y Acciones propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad".

	Euros	
	31-12-2019	31-12-2018
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	240.108	240.108
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	24.000.000,00	24.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(21.598.920,00)	(21.598.920,00)
Capital	**2.401.080,00**	**2.401.080,00**
Capital inicial	*2.400.000,00*	*2.400.000,00*
Capital estatutario emitido	*1.080,00*	*1.080,00*
Nominal acciones propias en cartera	**(20,00)**	**(40,00)**
Capital en circulación	**2.401.060,00**	**2.401.040,00**
Número de acciones en circulación	240.106	240.104
Valor liquidativo de la acción	10,35	9,45
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	**2.485.834,78**	**2.268.154,60**

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva 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 establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General de Accionistas y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2019 existía un único accionista (persona física) con participación significativa superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendía al 99,96% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el número de accionistas de la Sociedad era de 108 y 106, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas

acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2019	31-12-2018
Reserva legal	5.824,19	5.824,19
Reserva voluntaria	33.498,88	33.498,88
Reservas	**39.323,07**	**39.323,07**

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

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

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. El importe pendiente de pago por este concepto, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, se incluye en el saldo del epígrafe "Acreedores" de los balances adjuntos.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2019 y 2018, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, no existen importes pendientes de pago por este concepto.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

ON6727820

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 entró en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.

2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.

3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.

5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.

6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.

7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el Folleto de la Sociedad.

8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.

9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.

10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.

11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recoge, en su caso, el importe que no ha sido considerado recuperable de las retenciones fiscales sobre rendimientos con origen en títulos extranjeros.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2019 y 2018 han ascendido a 2 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

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

	Días	
	2019	2018
Periodo medio de pago a proveedores	3,66	0,57
Ratio de operaciones pagadas	2,11	0,57
Ratio de operaciones pendientes de pago	29,00	-

	Importe (Euros)	
	2019	2018
Total pagos realizados	17.312,75	19.565,05
Total pagos pendientes (31 de diciembre)	1.058,75	-

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

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en los epígrafes "Acreedores" y "Periodificaciones" del pasivo del balance.

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

9. Situación fiscal

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 18 y 8 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2019. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2018, el saldo de dicho epígrafe no recogía las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2018.

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

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2019 y 2018, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba compuesto por tres miembros, dos hombres y una mujer.

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

Al cierre del ejercicio 2019 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 objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 de la Ley anteriormente mencionada.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

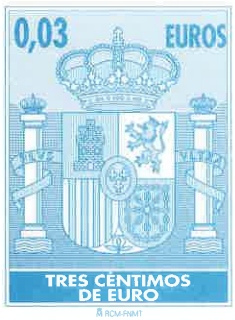
ON6727823

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



ON6727824

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2019

SAVINGS CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER SA	20.891,73
EUR	ES0176252718	ACCIONES|MELIA HOTELS INTERNA	19.650,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			**40.541,73**
EUR	XS1910948162	RENTA|VOLKSWAGEN INTERNATI|2,625|2027-11-16	111.862,09
EUR	XS1139494493	BONOS|NATURGY FINANCE BV|4,125|2049-11-30	108.199,54
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			**220.061,63**
USD	US92826C8394	ACCIONES|VISA INC	20.101,63
USD	US02079K1079	ACCIONES|ALPHABET INC	29.798,97
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES|RECKITT BENCKISER GR	28.954,94
EUR	FR0000121485	ACCIONES|KERING SA	23.408,00
EUR	DE0007164600	ACCIONES|SAP SE	20.454,40
EUR	GB00B03MLX29	ACCIONES|ROYAL DUTCH SHELL PL	23.548,50
EUR	IT0004176001	ACCIONES|PRYSMIAN SPA	21.296,59
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			**167.563,03**
EUR	IE00BB7N4625	FONDO|BNY MELLON GLOBAL FU	123.398,56
EUR	IE00B43TC947	FONDO|BNY MELLON GLOBAL FU	97.677,00
EUR	LU1599543821	FONDO|JPMORGAN INVESTMENT	154.850,14
EUR	LU1601096537	FONDO|AXA WORLD FUNDS - EU	50.560,00
EUR	LU0111549050	FONDO|BNP PARIBAS FUNDS EU	93.549,30
EUR	LU1511517010	FONDO|MORGAN STANLEY INVES	64.815,00
EUR	LU0906985758	FONDO|GOLDMAN SACHS - SICA	97.900,00
EUR	LU1966276856	FONDO|BLACKROCK GLOBAL FUN	70.350,00
EUR	LU0438336777	FONDO|BLACKROCK STRATEGIC	50.584,00
EUR	LU1866903203	FONDO|M&G LUX INVESTMENT F	57.245,62
EUR	LU1881796145	FONDO|M&G LUX INVESTMENT F	92.397,90
USD	LU1910290466	FONDO|SCHRODER ISF EMERGIN	26.058,30
EUR	LU0113258742	FONDO|SCHRODER ISF EURO CO	51.586,80

TIMBRE DEL ESTADO

0N6727825

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	LU0713761251	FONDO|SCHRODER ISF GLOBAL	75.957,87
EUR	IE00BZBYWS72	FONDO|LYXOR/WNT FUND	65.176,86
EUR	LU1534073041	FONDO|DWS FLOATING RATE NO	101.124,06
EUR	LU0151333506	FONDO|CANDRIAM BONDS - CRE	53.550,90
EUR	LU0219424305	FONDO|MFS MERIDIAN FUNDS -	101.806,53
USD	LU0821169231	FONDO|ROBECO CAPITAL GROWT	47.150,22
EUR	LU0966752916	FONDO|JANUS HENDERSON UNI	103.020,44
EUR	LU1457522560	FONDO|FIDELITY FUNDS - EUR	74.985,97
EUR	LU1353442731	FONDO|FIDELITY FUNDS - EUR	148.061,06
EUR	LU0104884605	FONDO|PICTET - WATER	53.037,28
EUR	LU0270904351	FONDO|PICTET - SECURITY	55.398,00
USD	LU1279333329	FONDO|PICTET - ROBOTICS	57.977,17
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			**1.968.218,98**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0N6727826

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2018:

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0213679196	BONOS|BANKINTER, S.A.|6,375|2019-09-11	57.381,54
EUR	ES0L01912069	REPOS|BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA|-0,45|201	28.988,67
TOTAL Cartera interior - Valores Representativos de Deuda			**86.370,21**
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER, S.A.	22.252,77
TOTAL Cartera interior - Instrumentos de Patrimonio			**22.252,77**
EUR	XS1082970853	RENTA|TESCO CORPORATE TREASURY|1,375|2019-07-01	99.929,82
EUR	XS1139494493	BONOS|NATURGY FINANCE, B.V.|4,125|2049-11-30	101.974,25
TOTAL Cartera exterior - Valores Representativos de Deuda			**201.904,07**
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	10.900,80
EUR	GB00B03MLX29	ACCIONES|ROYAL DUTCH SHELL, PLC	23.089,50
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES|RECKITT BENCKISER GROUP, PLC	26.768,55
EUR	IT0004176001	ACCIONES|PRYSMIAN, S.P.A.	16.718,17
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de Patrimonio			**77.477,02**
EUR	DE0006289309	ETF|ISHARES EURO STOXX BANKS	30.622,75
EUR	IE00B70B9H10	FONDO|BNY MELLON GLOBAL FUNDS, PLC	88.138,71
EUR	IE00BB7N4625	FONDO|BNY MELLON GLOBAL FUNDS, PLC	65.228,64
EUR	IE00BLP5S791	FONDO|MERIAN GLOBAL INVEST	80.275,00
EUR	IE00BZBYWS72	FONDO|LYXOR/WNT FUND	59.115,53
EUR	LU0104884605	FONDO|PICTET - WATER	39.100,92
EUR	LU0147388861	FONDO|BLACKROCK GLOBAL FUNDS	101.286,46
EUR	LU0219424305	FONDO|MFS MERIDIAN FUNDS	76.597,44
EUR	LU0270904351	FONDO|PICTET - SECURITY	41.074,00
EUR	LU0289473133	FONDO|JPMORGAN INVESTMENT	99.591,94
EUR	LU0672672143	FONDO|JPMORGAN INVESTMENT	115.055,08
EUR	LU0836876572	FONDO|BBVA GLOBAL FUNDS	148.962,00
EUR	LU0906985758	FONDO|GOLDMAN SACHS	81.125,00
EUR	LU0966752916	FONDO|JANUS HENDERSON UK ABSOLUTE	99.943,09
USD	LU1279333329	FONDO|PICTET - ROBOTICS	41.193,04
EUR	LU1353442731	FONDO|FIDELITY FUNDS - EUROPEAN DYNAMIC	104.851,58
EUR	LU1511517010	FONDO|MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS	49.095,50
EUR	LU1534073041	FONDO|DWS FLOATING RATE NOTES	100.128,65
EUR	LU1670707527	FONDO|M&G LUX INVESTMENT FUND	47.543,48
TOTAL Cartera exterior- Instituciones de Inversión Colectiva			**1.468.928,81**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

ON6727827

Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

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

El valor liquidativo de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2019 y 2018 asciende a 10,35 y 9,45 euros por acción, respectivamente. Adicionalmente, el patrimonio de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019 es de 2.485.834,78 euros (2.268.154,60 euros a 31 de diciembre de 2018).

Situación Económica en 2019

Las cifras de crecimiento global esperado para 2019 (3,0%) y 2020 (3,1%) se han revisado a la baja en la segunda mitad del año. La pérdida de impulso del comercio global, así como la incertidumbre financiera y política en algunos países, estaría detrás de esta debilidad. En este contexto, la política monetaria (de la mano de la Fed) ha adoptado un giro expansivo para contrarrestar la falta de dinamismo en la actividad y la debilidad en los datos de inflación.

En EE.UU. se espera un crecimiento del PIB en 2019 del 2,3%, impulsado principalmente por el consumo privado. En la eurozona, las tasas de crecimiento se mantienen en niveles bajos (0,2% trimestral) y el año podría acabar con una tasa media del 1,2%. A nivel de países, llama la atención la desaceleración de la economía alemana (rozando la recesión técnica en el 3T) y la italiana (que continúa anclada en tasas de crecimiento mediocres). En el caso español, el PIB puede tener un crecimiento en 2019 del 2,0% (desaceleración sostenida). En China, el PIB registra las tasas de crecimiento más bajas desde principios de los 90 (6,0% interanual en el 3T y 6,1% estimado para 2019), a lo que el gobierno ha respondido con medidas de estímulo (tanto monetarias como fiscales). El PIB latinoamericano crecerá 0,7% en 2019, por debajo de la tasa observada en los dos años anteriores. La recesión será más intensa de lo esperado en Argentina y el PIB crecerá menos del 1% en México y Brasil.

En cuanto a precios, la inflación subyacente en EE.UU. ha permanecido por encima del 2% durante el segundo semestre de 2019, posiblemente como consecuencia de las altas tasas de crecimiento de la actividad en 2018, situándose en noviembre en el 2,3% (2,1% la general). En la eurozona, sin embargo, la inflación continúa anclada en el rango del 1% (1,3% tanto la subyacente como la general en diciembre), a pesar de las fuertes subidas salariales.

En este contexto, la Reserva Federal en marzo puso fin a su proceso de normalización monetaria, apostando por una política monetaria expansiva que desembocaba en tres bajadas preventivas del tipo de referencia de 25pb cada una en las reuniones de julio, septiembre y octubre, hasta el rango del 1,50%-1,75. El BCE también viraba hacia una política más laxa, reduciendo en septiembre el tipo de depósito en 10pb hasta el -0,5% y reanudando la compra de activos (QE) en noviembre.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N6727828

CLASE 8.ª

Evolución de los Mercados en 2019

La incertidumbre política (guerra comercial, Brexit) se postulaba como el principal foco de riesgo que hacía tambalear los cimientos de un ciclo expansivo con señales de agotamiento. En este contexto, los principales bancos centrales siguieron a la Fed en su cometido de contrarrestar los efectos negativos de un contexto económico frágil.

2019 se salda con retornos positivos en la mayoría de activos financieros, amparados por el apoyo de los bancos centrales, la búsqueda de rentabilidad y un contexto económico que ha resultado ser más resistente de lo esperado (sobre todo en EE.UU.).

En renta variable, el índice mundial experimentaba tres fases claramente diferenciadas: una fuerte subida desde niveles deprimidos de valoración durante los primeros cuatro meses, un movimiento lateral dentro de un rango estrecho los siguientes cinco, y una ruptura al alza del mismo en octubre para finalizar el año cerca de los nuevos máximos históricos marcados en diciembre (+24% en 2019). Con todo ello, aunque la volatilidad repuntaba hacia niveles de 25 en agosto, durante el año ha presentado una tendencia claramente bajista, situándose incluso por debajo de niveles de 12 en noviembre, y finalizando el año en 14.

Las bolsas desarrolladas han liderado el movimiento alcista, especialmente durante la primera mitad del año, destacando dentro de éstas la fortaleza de la bolsa americana, con sus principales índices bursátiles alcanzando nuevos máximos históricos en el año y finalizando el mismo cerca de éstos (S&P500 28,9%, Stoxx600 23,2%, Topix 15,2%). En Europa destaca la fortaleza de Francia, Alemania y la mayoría de países de la periferia salvo España (es destacable la fortaleza de Grecia e Italia, mientras que la persistencia del bloqueo político en España con las elecciones del 10-nov pasaba factura). Reino Unido quedaba a la cola, afectado durante la mayor parte del año por temores de un Brexit desordenado (disipado tras las elecciones que daban la mayoría absoluta al partido conservador en diciembre). En emergentes, destaca la debilidad relativa de Latam tanto en moneda local como en dólares (presionado por el mal comportamiento relativo de México, que contrasta con la fortaleza de Brasil), y la fortaleza de Europa Emergente, que finaliza el año en cabeza (destacando las subidas experimentadas por Rusia y Turquía, aunque en el caso de esta última viene acompañada de un descenso significativo de su divisa). En Asia son reseñables el buen comportamiento relativo de Taiwan y China (pese a ser esta última el principal objetivo de la política proteccionista de Trump).

Las estimaciones de crecimiento de beneficios se han ido revisando a la baja tanto en EE.UU. como en Europa desde el inicio del año, finalizando el año en niveles de 1,1% y -0,7% para 2019, 9% y 8,6% para 2020, y 10,9% y 8,6% de cara a 2021, respectivamente (desde niveles inicialmente estimados de 7,6%, 8,3% para 2019, y 10,6% y 8,4% para 2020). Para las ventas, las estimaciones han permanecido más estables, situándose en la actualidad en niveles de 4,3% y 1,4% para 2019, 4,9% y 2,7% para 2020 y 4,9% y 3% de cara a 2021 (tan solo se han revisado ligeramente a la baja para 2019, desde niveles de 5,6% y 3,1% estimados a principios de año, respectivamente).

Sectorialmente destaca el mejor comportamiento de los sectores de tecnología y financieras (excepto la banca europea), las compañías de comunicaciones americanas y las industriales europeas. Mientras que sectores como energía, consumo (tanto estable como discrecional), utilities, y farmacéuticas americanas se sitúan a la cola en el año (estas últimas presionadas por las incertidumbres en relación a la futura evolución del precio de los medicamentos, que podrían verse afectados por nuevas medidas regulatorias, en un año en clave electoral). Por factores, en el cómputo anual destaca el buen comportamiento de las compañías de calidad y crecimiento, mientras que las compañías de valor y los factores de mínima volatilidad y momentum han quedado más rezagados. Así, es reseñable la evolución del relativo de crecimiento vs valor, que alcanzaba nuevos máximos históricos en agosto, finalizando el año cerca de los mismos.

En renta fija la rentabilidad de la deuda soberana, tanto en EE.UU. como en Europa, continuaba su tendencia de ligeros retrocesos iniciados en 2018, acentuando fuertemente su caída a partir de mayo como consecuencia del deterioro en las expectativas de crecimiento global (acrecentadas por la errática política comercial de EE.UU. y

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N6727829

la ausencia de presiones inflacionistas) y el sesgo bajista de los bancos centrales (a medida que la Reserva Federal cambiaba su función de reacción, con una reversión de la normalización monetaria). Así, los tipos a 10 años alcanzaban niveles mínimos desde jun-16 en EE.UU. de 1,45% y mínimos históricos en Alemania de -0,70%. Finalmente, durante los meses de septiembre y octubre los tipos a largo plazo lograban estabilizarse en ambas economías, llegando a experimentar un ligero repunte en el último trimestre en un entorno de menor aversión al riesgo, finalizando el año con retrocesos de 77pb en el caso americano a niveles de 1,92%, y de 43pb en el alemán a niveles de -0,19%.

Por otro lado, en el cómputo anual, los tipos a 2 años han bajado 92pb a 1,57% en EE.UU. y subido 1pb en Alemania a niveles de -0,60% (tras alcanzar niveles mínimos de -0,93% a principios de septiembre). Con estos movimientos, la curva de tipos 2-10 años en EE.UU., que había llegado a invertirse a finales de agosto por primera vez desde 2007, ha finalizado el año con una pendiente más positiva que en 2018 (+15pb a 35pb), mientras que la alemana, que apenas se ha movido en el 2S, ha terminado el año más plana (-44pb a 42pb). Finalmente, aunque los tipos reales a 10 años descendían en ambas geografías durante el 1S (en mayor medida en el caso americano, explicando la práctica totalidad de la caída del 10 años en dicho periodo), cabe reseñar el diferente comportamiento de los mismos en el 2S, a la baja en EE.UU. y al alza en Alemania, mientras que las expectativas de inflación, que retrocedían durante el 1S (especialmente en el caso alemán) han mejorado en ambos casos durante la segunda mitad de año, permitiendo cerrar el 2019 con sendos aumentos de 7pb y 3pb a 1,79% y 0,99%, respectivamente.

La deuda soberana de la periferia europea ha experimentado un continuado estrechamiento de las primas de riesgo durante el conjunto del año. Así, durante el primer semestre, el tono constructivo de los mercados y la favorable acogida de los resultados electorales europeos de mayo, unidos al escaso atractivo de la deuda alemana (con rentabilidades negativas hasta el tramo a 15 años de la curva), lograban compensar incluso la amenaza por parte de la Comisión Europea de abrir un procedimiento de déficit excesivo a Italia, que se disipaba al formarse un nuevo gobierno de coalición en el país con mayor compromiso fiscal con la Unión Europea. En los últimos meses, la expectativa de un Brexit ordenado y de acuerdo comercial, así como el nuevo plan de compra de activos del BCE, han servido asimismo de apoyo al activo. Grecia ha liderado el movimiento en el cómputo anual (-250pb) tras el levantamiento de los últimos controles de capital, la colocación de letras a 3 meses con tipo negativo y la revisión al alza de su calificación crediticia por parte de S&P. También sobresale Italia (-90pb) a pesar de que en los últimos meses se ha revertido en parte la credibilidad que había otorgado el mercado al nuevo gobierno de coalición. Por detrás quedaría Portugal (-85pb en el año), cuya prima de riesgo quedaba en todo caso por debajo de la española (63pb vs 65pb) por primera vez desde dic-09 tras la favorable acogida de los resultados de las elecciones del 6-oct, y finalmente España (-52pb), afectada por la persistencia del bloqueo político con las elecciones del 10-nov. Aun así, cabe reseñar que la rentabilidad de la deuda española a 10 años alcanzaba mínimos históricos de 0,035% a mediados de agosto y acaba 2019 en el 0,47% (-95pb en el año).

A lo largo del año la deuda corporativa ha experimentado una tendencia favorable, en línea con el comportamiento de los activos de riesgo, finalizando 2019 en zona de mínimos anuales y siguiendo en buena medida los vaivenes de la renta variable, a pesar de que algunas compañías acudían al mercado primario con elevadas emisiones de deuda en los últimos meses para aprovechar los bajos tipos de interés. El crédito europeo, además, se veía favorecido por la reanudación de las compras de deuda corporativa del BCE a partir de noviembre. En el año, la deuda especulativa ha funcionado mejor en el mercado de contado de Europa que en el de EE.UU. (-170pb vs -125pb) y la de mayor calidad de manera similar (-50pb). Asimismo, es destacable la positiva evolución de la deuda financiera, especialmente la subordinada.

En el mercado de divisas, destaca la moderada apreciación global del dólar, especialmente contra las divisas latinoamericanas. El EURUSD cierra 2019 con una caída del 2,1%, a niveles de 1,1229. Por último, las materias primas también finalizan el año en terreno positivo, especialmente los subsectores de energía (el Brent sube un 24,9% y el West Texas un 34,5%, compensando el retroceso del gas en EE.UU. del 27%), y los metales preciosos (oro +18,7% y paladio +54%), seguidos a buena distancia por los metales industriales (destacando la subida del 31% del níquel, que contrasta con el retroceso del 2% del aluminio y la subida de tan solo un 5,3%

TIMBRE DEL ESTADO
CLASE 8.ª
0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON6727830

del cobre) y los productos agrícolas (con el agregado prácticamente sin cambios en el año, con subsectores de cárnicos y granos a la baja).

Monitor de Mercados Datos a 31-dic-2019

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Renta Variable Índices Generales						
S&P500	3230.8	13.1%	3.8%	1.2%	8.5%	**28.9%**
Stoxx600	415.8	12.3%	1.5%	2.2%	5.8%	**23.2%**
EuroStoxx50	3745.2	11.7%	3.6%	2.8%	4.9%	**24.8%**
Ibex35	9549.2	8.2%	-0.4%	0.5%	3.3%	**11.8%**
Topix	1721.4	6.5%	-2.5%	2.4%	8.4%	**15.2%**
MXWD ($)	565.2	11.6%	2.9%	-0.5%	8.6%	**24.0%**
Dev.World ($)	2358.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	**25.2%**
Emerging ($)	1114.7	9.6%	-0.3%	-5.1%	11.4%	**15.4%**
Em.Europe ($)	366.9	7.3%	9.8%	-4.7%	11.8%	**25.5%**
Latam ($)	2917.7	7.0%	3.6%	-6.2%	9.4%	**13.7%**
Asia ($)	566.1	10.9%	-2.1%	-4.2%	12.2%	**16.6%**
Sectores World						
MSCI World	2358.5	11.9%	3.4%	0.1%	8.2%	**25.2%**
MXWO Energy	196.9	13.5%	-2.4%	-6.7%	4.2%	**7.7%**
MXWO Materials	272.2	10.7%	3.9%	-4.1%	8.4%	**19.6%**
MXWO Industrials	276.4	13.9%	4.1%	-1.0%	7.1%	**25.7%**
MXWO ConsDisc	278.3	11.7%	4.8%	-0.1%	6.6%	**24.7%**
MXWO ConsStap	251.1	11.5%	2.0%	3.5%	2.1%	**20.2%**
MXWO HealthCare	279.1	7.6%	1.1%	1.6%	13.4%	**21.4%**
MXWO Utilities	150.2	9.3%	1.6%	5.8%	1.5%	**19.3%**
MXWO Telecom	77.5	11.1%	4.0%	1.0%	7.6%	**25.5%**
MXWO InfTech	310.9	19.2%	5.6%	2.0%	13.7%	**46.0%**
MXWO Finance	125.7	7.7%	5.0%	-0.3%	8.3%	**22.0%**

	Nivel	1T	2T	3T	4T	YoY
Divisas						
DXY	96.4	1.2%	-1.2%	3.4%	-3.0%	**0.2%**
EURUSD	1.1	-2.1%	1.2%	-4.0%	3.0%	**-2.1%**
USDJPY	108.8	1.0%	-2.6%	0.3%	0.4%	**-1.0%**
Materias Primas						
Brent	66.4	27.0%	-4.6%	-7.1%	11.0%	**24.9%**
Oro	1522.8	0.9%	9.0%	4.3%	3.6%	**18.7%**
Metales Ind.	324.2	8.2%	-7.2%	-0.3%	1.4%	**1.5%**
Renta Fija						
US						
Libor 3m	1.91	-21	-26	-23	-18	**-90**
US 2A	1.57	-23	-51	-13	-5	**-92**
US 10A	1.92	-28	-40	-34	25	**-77**
Europa						
Euribor 3m	-0.38	0	-3	-7	4	**-7**
Alemania 2A	-0.60	1	-15	-2	17	**1**
Alemania 10A	-0.19	-31	-26	-24	39	**-43**
Spreads Periféricos						
España	65.30	-1	-45	-1	-6	**-52**
Italia	159.70	6	-13	-104	20	**-90**
Portugal	62.70	-16	-52	-7	-11	**-86**
Grecia	165.30	-35	-103	-86	-27	**-250**

Datos a 31-dic-2019. Fte: Bloomberg

Perspectivas para 2020

La economía global se encuentra en una fase madura del ciclo. Después de diez años de expansión, las expectativas para 2020 reflejan crecimientos por debajo del potencial en la mayoría de países. El balance de riesgos continúa sesgado a la baja, a pesar de la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre EE.UU. y China. En clave política, destaca la materialización del Brexit y las elecciones estadounidenses a finales de año.

En EE.UU., esperamos que en 2020 el crecimiento se acerque al 1,5%, por debajo del potencial. La economía muestra algunas señales de agotamiento, pero la ausencia de graves desequilibrios macroeconómicos (niveles bajos de deuda en los hogares y sector financiero saneado) y el apoyo de la política monetaria limitan el riesgo de un escenario recesivo. En la zona euro, el PIB en 2020 crecerá ligeramente por debajo de su potencial del 1%, lastrado por la demanda externa, con limitado espacio para reforzar el apoyo monetario e implementar una política fiscal expansiva. La demanda interna seguirá impulsando el crecimiento, apoyada en un mercado de trabajo que sigue creando empleo. El ahorro del sector privado, en máximos históricos, se desacelerará ligeramente, aumentando el papel del gasto público.

En América Latina, las perspectivas para México de cara al 2020 se mantienen alejadas de su potencial, con un crecimiento esperado inferior al 1,5%, mientras que, en Brasil, tras las reformas aprobadas (especialmente la de pensiones), se observa una mejora de expectativas y de los indicadores de actividad doméstica, que mejoran las perspectivas de crecimiento para 2020.

Entrando en las previsiones de los activos financieros, en un contexto de política monetaria previsiblemente estable, o en todo caso, con sesgo acomodaticio, la rentabilidad de los bonos soberanos a 10 años de EE.UU. y Alemania no tendría mucho espacio para aumentar, manteniéndose en niveles históricamente reducidos. Las previsiones para dentro de un año sitúan el bono de EE.UU. a 10 años en el 1,8% y el alemán en el -0,4%, niveles muy próximos a los actuales. Por tanto, el ligero movimiento de empinamiento de las curvas de tipos vendría en todo caso determinado por bajadas en los plazos más cortos.

El crédito está caro por valoración, pero muy soportado por la búsqueda de rentabilidad en un entorno constructivo para el riesgo, apoyado por la política acomodaticia de los bancos centrales. En este contexto, esperamos rentabilidades bajas (aunque positivas). EE.UU. puede tener mejor comportamiento relativo que

Europa, tanto en el segmento de grado de inversión como en el especulativo, en parte debido a que los bonos estadounidenses ofrecen cupones más altos.

En 2020, la subida de las bolsas se debería producir (de nuevo) en gran parte por valoración, y en menor medida por beneficios, ya que estos crecerán solamente entre el 2% y el 5%. Por tanto, se trata de una previsión que descansa más en un escenario de contención de la incertidumbre política y económica que en puro crecimiento económico. Los índices europeos tienen mayor potencial de subida que el S&P500, ya que tienen un margen más amplio para normalizar su prima de riesgo, a pesar de que la dinámica de beneficios será similar. La extensión del ciclo económico, el apoyo de los bancos centrales y la tregua en el frente comercial son los motivos que llevan a esperar menores primas de riesgo en los índices. A nivel de gestión, la señal es de prudencia, por la madurez del ciclo macro y porque los riesgos son de índole política y, por tanto, impredecibles.

Por último, el dólar puede experimentar cierto debilitamiento global desde los niveles actuales. Esta pérdida de fortaleza se sustenta en un escenario de crecimiento estadounidense por debajo de potencial. Además, la estabilización del crecimiento global favorece una menor demanda de dólares por factores de seguridad, apoyando el movimiento a la baja en la divisa. A pesar de una perspectiva de mayor debilidad global del dólar, unas previsiones relativamente más deterioradas para la eurozona que se plasman en la persistencia de una política monetaria ultra laxa por parte del BCE limitan las posibilidades de recuperación por parte del euro frente al dólar, favoreciendo una estabilización en torno a los niveles actualmente observados.

Derechos de asistencia y voto en las Juntas Generales

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos políticos correspondientes a las entidades gestionadas, aprobada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta Sociedad Gestora ha ejercido (únicamente en representación de aquellas SICAV que le han delegado total o parcialmente el ejercicio de determinados derechos políticos), el derecho de asistencia y de voto en las sesiones de las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2019 de sociedades españolas en las que (i) la posición global de las SICAV gestionadas por esta Sociedad Gestora haya sido mayor o igual al 1% de su capital social, y (ii) dicha posición se haya mantenido en un plazo superior doce meses.

Asimismo, cabe destacar de forma particular que la Sociedad Gestora no solo ha ejercido el derecho de asistencia a las sesiones de las juntas generales de accionistas en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia, sino también cuando, no existiendo el pago de dicha prima, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora asistir a tales sesiones.

Durante el ejercicio 2019, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas –o, simplemente, no desfavorables– para los intereses de los accionistas de las SICAV representadas, y en contra de aquellas propuestas en las que no se han apreciado dichas circunstancias.

En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las juntas generales de accionistas a las que se ha asistido.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2019, 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 2019, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

El número de días del periodo pedio de pago correspondiente al ejercicio 2019 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2019

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo y Medio Ambiente

La Sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2019.

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

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2019, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de 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 Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 32,19 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Borja García Zamora, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 37 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2019, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 5 de marzo de 2020

El Secretario del Consejo de Administración

D. Borja García Zamora

El Presidente del Consejo de Administración

D. Antonio García Pardo

Consejeros

Dª. Belén García Zamora

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2019 de la Sociedad Savings Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 37 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0N6727796 a 0N6727832, 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, 5 de marzo de 2020

D. Borja García Zamora

Secretario del Consejo de Administración