



Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2018

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Pº de la Castellana, 259C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, 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 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras (notas 4 y 6)

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto de la Sociedad y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad son los siguientes:

- Hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.
- Hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- Hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, 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 anuales 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 2018 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 de la Sociedad 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 de la Sociedad son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores de la Sociedad tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores de la Sociedad.
- 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 Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. 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.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C nº S0702

Juan Ignacio Llorente Pérez
Inscrito en el R.O.A.C nº 20.412
23 de abril de 2019



KPMG AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/01585

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances

31 de diciembre de 2018 y 2017

(Expresados en euros con dos decimales)

	2018	2017
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	5.337,61	10.096,12
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Instrumentos de patrimonio	553.247,27	544.864,35
	553.247,27	544.864,35
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	399.368,35	362.881,56
Instrumentos de patrimonio	176.055,69	300.796,60
Instituciones de Inversión colectiva	1.393.976,60	1.605.368,22
	1.969.400,64	2.269.046,38
Intereses de la cartera de inversión	4.291,24	4.235,90
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	18.622,50	-
Total cartera de inversiones financieras	2.545.561,65	2.818.146,63
Tesorería (nota 7)	56.735,90	34.963,91
Total activo corriente	2.607.635,16	2.863.206,66
Total activo	2.607.635,16	2.863.206,66
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	3.907.745,65	3.907.745,65
Prima de emisión	12.877,34	12.874,00
Reservas	514.655,24	472.866,70
(Acciones propias)	(1.298.569,57)	(1.298.566,43)
Resultados de ejercicios anteriores	(281.997,22)	(281.997,22)
Resultado del ejercicio	(253.401,09)	41.817,24
	2.601.310,35	2.854.739,94
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	1.340,98	1.883,48
Periodificaciones	4.983,83	6.583,24
	6.324,81	8.466,72
Total patrimonio y pasivo	2.607.635,16	2.863.206,66
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	20.132.761,35	20.132.761,35
Pérdidas fiscales a compensar	253.401,09	-
Total otras cuentas de orden	20.368.162,44	20.132.761,35
Total cuentas de orden	20.368.162,44	20.132.761,35

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2018.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados
en 31 de diciembre de 2018 y 2017

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2018	2017
Comisiones retrocedidas a la IIC (nota 5)	472,83	714,96
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(13.976,97)	(16.391,63)
Comisión depositario (nota 9)	(2.795,38)	(2.856,02)
Otros	(9.222,25)	(9.593,07)
	(25.994,60)	(28.840,72)
Resultado de explotación	(25.521,77)	(28.125,76)
Ingresos financieros	8.062,36	17.259,87
Gastos financieros	(990,53)	(957,37)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(81.054,83)	(3.218,88)
Por operaciones de la cartera exterior	(138.721,40)	(19.977,09)
Otros	(10.545,45)	-
	(230.321,68)	(23.195,97)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	(11.223,89)	19.741,71
Resultados por operaciones de la cartera exterior	6.435,42	57.517,16
Resultados por operaciones con derivados	159,00	-
	(4.629,47)	77.258,87
Resultado financiero	(227.879,32)	70.365,40
Resultado antes de impuestos	(253.401,09)	42.239,64
Impuesto sobre beneficios (nota 10)	-	(422,40)
Resultado del ejercicio	(253.401,09)	41.817,24

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2018.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

	<u>2018</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>(253.401,09)</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>(253.401,09)</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>3.907.745,65</u>	<u>12.874,00</u>	<u>472.866,70</u>	<u>(1.298.566,43)</u>	<u>(281.997,22)</u>	<u>41.817,24</u>	<u>2.854.739,94</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(253.401,09)	(253.401,09)
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	3,34	-	(3,14)	-	-	0,20
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	41.817,24	-	-	(41.817,24)	-
Otros movimientos	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(28,70)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(28,70)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u><u>3.907.745,65</u></u>	<u><u>12.877,34</u></u>	<u><u>514.655,24</u></u>	<u><u>(1.298.569,57)</u></u>	<u><u>(281.997,22)</u></u>	<u><u>(253.401,09)</u></u>	<u><u>2.601.310,35</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2018.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

	<u>2017</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>41.817,24</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>41.817,24</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2016	3.907.745,65	12.871,33	383.387,81	(1.298.570,36)	(325.372,47)	132.878,74	2.812.940,70
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	41.817,24	41.817,24
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	2,67	-	3,93	-	-	6,60
Distribución del beneficio del ejercicio							
Reservas	-	-	89.503,49	-	43.375,25	(132.878,74)	-
Otros movimientos	-	-	(24,60)	-	-	-	(24,60)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u><u>3.907.745,65</u></u>	<u><u>12.874,00</u></u>	<u><u>472.866,70</u></u>	<u><u>(1.298.566,43)</u></u>	<u><u>(281.997,22)</u></u>	<u><u>41.817,24</u></u>	<u><u>2.854.739,94</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2018.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 17 de julio de 2.000, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Finanzas Spei, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 5 de febrero de 2004 de acuerdo a lo establecido en la disposición adicional tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en C/ Virgen de los Peligros nº 6, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por 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, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad fue inscrita con el número 1.629 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Gescooperativo, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Los valores se encuentran depositados en Banco Cooperativo Español, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. La Sociedad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 30 de mayo de 2018.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2018 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2018 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución/Aplicación de Resultados

La propuesta de aplicación de las pérdidas de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Pérdida del ejercicio	<u>(253.401,09)</u>
<u>Aplicación</u>	
Resultado de ejercicios anteriores	<u>(253.401,09)</u>

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, aprobada por la Junta General de Accionistas 30 de mayo de 2018 ha sido la siguiente:

	<u>Euros</u>
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficio del ejercicio	<u>41.817,24</u>
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	4.181,72
Reservas voluntarias	<u>37.635,52</u>
	<u>41.817,24</u>

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

- La valoración posterior de estos activos se realiza 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.
- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte 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. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
 - (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.
 - (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
 - (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la 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 la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

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 valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”. En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

(m) 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 1082/2012. 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.

(n) Inversiones dudosas, morosas o en litigio

Las inversiones dudosas, morosas o en litigio reflejan saldos por inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso es problemático.

Las provisiones se contabilizan por el importe que razonablemente se estime de difícil recuperación en función del valor de realización de las garantías cuando existan.

La clasificación como dudosa o morosa de una inversión implica simultáneamente la de sus intereses, comisiones y gastos devengados hasta ese momento, no pudiendo llevarse a pérdidas y ganancias a partir de entonces, ningún producto en tanto no se cobre.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)	4.894,14	9.763,35
Otros	443,47	332,77
	<u>5.337,61</u>	<u>10.096,12</u>
En euros	4.052,43	9.058,90
En moneda extranjera	1.285,18	1.037,22
	<u>5.337,61</u>	<u>10.096,12</u>

En Otros se recogen, principalmente, los saldos pendientes de liquidar, correspondientes a los ejercicios 2018 y 2017, por dividendos y retrocesión de comisiones de Tressis, que se liquidaron en el inicio de los ejercicios 2019 y 2018, respectivamente.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad ha registrado en el epígrafe 'Comisiones retrocedidas a la IIC' de la cuenta de pérdidas y ganancias unos importes de 472,83 y 714,96 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Banco Cooperativo Español, en las que ha invertido la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2018, existe un saldo deudor pendiente de cobro por este concepto por importe de 236,20 euros que se encuentra registrado en el epígrafe de Otros (150,39 euros al 31 de diciembre de 2017).

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado, salvo los que se detallan a continuación.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

A continuación se detalla el valor razonable y la variación imputada a la cuenta de pérdidas y ganancias de los activos financieros para los que el valor razonable se ha determinado, total o parcialmente, utilizando técnicas de valoración fundamentadas en hipótesis que no se apoyan en condiciones de mercado en el mismo instrumento, ni en datos de mercado observables que están disponibles:

	Euros			
	2018		2017	
	Valor razonable	Variación del ejercicio	Valor razonable	Variación del ejercicio
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	18.622,50	(10.545,45)	-	-

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2018

	Euros			
	2019	2020	Años posteriores	Total
Valores representativos de deuda	100.038,87	103.539,97	195.789,51	399.368,35

- A 31 de diciembre de 2017

	Euros				
	2018	2019	2020	Años posteriores	Total
Valores representativos de deuda	49.713,44	101.395,42	106.798,91	104.973,79	362.881,56

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2018

	Euros			
	Dólar estadounidense	Corona noruega	Corona danesa	Yen japonés
Instrumentos de patrimonio	100.551,58	20.423,06	11.371,02	43.710,03

• A 31 de diciembre de 2017

	Euros		
	Dólar estadounidense	Corona noruega	Yen japonés
Valores representativos de deuda	49.713,44	-	-
Instrumentos de patrimonio	216.761,01	29.995,73	54.039,86
	266.474,45	29.995,73	54.039,86

La Sociedad no mantiene posiciones de valores con Partes Vinculadas, al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad realizó compras de valores al Depositario y operaciones en las que éste le realizó labores de intermediación por importe de 100.100,00 euros. Durante el ejercicio 2017 la Sociedad realizó ventas de valores al Depositario y operaciones en las que éste le realizó labores de intermediación por importe de 200.000,00 euros.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuentas en depositario	56.735,90	34.963,91

Los saldos en cuentas en el Depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2018 se han devengado gastos financieros con el Depositario por importe de 10,35 euros. Durante el ejercicio 2017 no se devengaron ni ingresos ni gastos financieros con el Depositario.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2018 y 2017 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el capital de la Sociedad está representado por 2.694.997 acciones ordinarias de 1,45 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.404.050,70 euros y 24.040.507,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 1,45 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2018 y 2017 a 20.132.761,35 euros.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Proyectos Inmobiliarios Carballo, S.L.	1.795.971,45	71,43%
Resto de accionistas	718.250,25	28,57%
	<u>2.514.221,70</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Proyectos Inmobiliarios Carballo, S.L.	1.795.971,45	71,43%
Resto de accionistas	718.250,25	28,57%
	<u>2.514.221,70</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	2018	2017	2016
Patrimonio de la Sociedad (Euros)	2.601.310,35	2.854.739,94	2.812.940,70
Número de acciones en circulación	<u>1.733.946</u>	<u>1.733.946</u>	<u>1.733.942</u>
Valor liquidativo (Euros)	<u>1,50</u>	<u>1,65</u>	<u>1,62</u>
Número de accionistas	<u>114</u>	<u>114</u>	<u>110</u>

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2016	961.055	1.298.570,36
Compras	5	8,23
Ventas	(9)	(12,16)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	961.051	1.298.566,43
Compras	15	23,40
Ventas	(15)	(20,26)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	961.051	1.298.569,57

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 y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición, siempre que su distribución no implique que el patrimonio quede por debajo del capital en circulación.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 las diferencias positivas netas ascienden a 12.877,34 euros (12.874,00 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2017).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Compartimento acreedor por bases imponibles		
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 10)	-	422,40
Otros	1,35	1,35
Otros acreedores		
Comisiones	1.339,63	1.459,73
	<u>1.340,98</u>	<u>1.883,48</u>

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2018 y 2017 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2018		2017	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	1.116,35	13.976,97	1.216,44	16.391,63
Custodia	223,28	2.795,38	243,29	2.856,02
	<u>1.339,63</u>	<u>16.772,35</u>	<u>1.459,73</u>	<u>19.247,65</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Gescooperativo, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

Durante los ejercicios 2018 y 2017, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,50% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente, además de un 5% de los resultados positivos de la Sociedad.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,10% anual pagadera a Banco Cooperativo Español, S.A., calculada sobre el patrimonio de la Sociedad, durante los ejercicios 2018 y 2017.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es inferior al año.

(10) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por el Real Decreto- Ley 3/2016, de 2 de diciembre por el que se adopta medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1%, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo 9 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2018 y 2017 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2018	2017
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos y base imponible fiscal	(253.401,09)	42.239,64
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	-	422,40
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(4.894,14)	(9.763,35)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(4.894,14)</u>	<u>(9.340,95)</u>

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2015. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2018 que aparece reflejado en otras cuentas de orden dentro del epígrafe “Pérdidas Fiscales a Compensar”, recoge el resultado negativo de la sociedad en el ejercicio 2018.

(11) Política y Gestión de Riesgos

- Riesgo de crédito

La Sociedad Gestora calcula el Var de Crédito, mediante la volatilidad del spread de crédito, para medir la pérdida esperada por impago de las obligaciones y compromisos de las contrapartes de la cartera.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido un VAR de crédito máximo para cada institución, en función de su política de inversión.

- Riesgo de liquidez

En aras de garantizar la capacidad de las IIC de atender los reembolsos solicitados por los inversores, la Sociedad Gestora tiene establecido un procedimiento de valoración de activos específico para aquellas IIC en las que el 25% de los títulos de los activos de la cartera pudieran presentar problemas de iliquidez y que además se dé una situación de reembolsos netos, entendiendo como tal que en el último trimestre los reembolsos fueran mayores a las suscripciones. En este supuesto la valoración de estos títulos se realiza al precio bid.

- Riesgo de mercado

La Sociedad Gestora utiliza principalmente dos modelos para controlar el riesgo de mercado:

1) Técnica de duración

Técnica basada en un enfoque global que utiliza el concepto de valor actual de los flujos de caja futuros, definido a partir de una estructura temporal de los tipos de interés o curva cupón cero y de los flujos futuros generados por todas las posiciones de la cartera. Mediante este método se evalúa la sensibilidad del valor de una cartera ante posibles variaciones de tipos de interés, así se establece una duración máxima para cada institución en función de su Benchmark de referencia y de su política de inversión.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

2) VAR (Value at Risk)

Esta medida es actualmente recomendada por importantes organismos internacionales, como el Comité de Basilea o el G30, consistente en estimar la máxima pérdida probable que puede sufrir la cartera para un intervalo de confianza determinado y basándose en la volatilidad y un horizonte temporal de los datos del mercado.

La Sociedad Gestora utiliza la metodología de VAR Paramétrico, con un horizonte temporal de un año y una probabilidad del 95%, mediante la estimación ex ante de la volatilidad a partir de volatilidades y correlaciones de activos nocionales o individuales.

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha establecido un VAR máximo para cada institución, en función de su política de inversión, fijándose un porcentaje máximo sobre el patrimonio de cada institución.

3) Control de tipo de cambio

Todas las inversiones se realizan en la moneda euro y únicamente para aquellas IIC que en su folleto se especifique que puede invertir en otro tipo de moneda, se establecerá el porcentaje máximo posible de exposición al riesgo en cada divisa.

4) Control de precio de acciones o índices bursátiles

La inversión en este tipo de activos conlleva un riesgo inherente a la volatilidad de los mercados donde cotizan, para lo que la Sociedad Gestora, tiene bien delimitado en los folletos de las IIC, tanto los porcentajes máximos de inversión, como los mercados en los que se puede comprar este tipo de valores.

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 la Sociedad, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.

Asimismo, la Sociedad Gestora realiza 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 de la Sociedad, que se concretan en una serie de informes confeccionados por la Unidad de Gestión de Riesgos, y dirigido al Consejo de Administración, Gestores y Responsable de Administración, con distinta periodicidad, diario, quincenal, mensual y trimestral, donde además de informar sobre los incumplimientos y excesos de límites y coeficientes legales, se comunica los incumplimientos de las políticas de inversión detalladas en los folletos de las IIC, revisión de valoraciones de los activos en cartera, y de los precios de las operaciones realizadas, partidas pendientes en las conciliaciones de cuentas de efectivo, títulos, y demás conciliaciones establecidas en los procedimiento de la Gestora, y otros controles (inversión en otras IICs, tipos de los repos, comisiones de suscripción y reembolso, condiciones del folleto para las suscripciones, hora de corte, y reembolsos superiores a 300.000 euros), además de las operaciones realizadas durante el trimestre en OTCs.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(12) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Al 31 de diciembre de 2018, 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 artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 2 hombres y 2 mujeres.

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 ha ascendido a 2.580,00 euros, (2.528,00 euros en el ejercicio 2017), con independencia del momento de su facturación.

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales

(15) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Derivado de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre y en aplicación de lo dispuesto en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a continuación se detalla la información sobre el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2018 y 2017 por la Sociedad:

	2018	2017
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores	4,45	4,30
Ratio de operaciones pagadas	4,48	4,42
Ratio de operaciones pendientes de pago	4,00	3,59
	Euros	
Total de pagos realizados	16.932,72	17.176,06
Total de pagos pendientes	1.339,63	3.571,59

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	(Minusvalías) acumuladas
Cartera interior				
Instrumentos de patrimonio	727.235,40	553.247,27	-	(173.988,13)
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	399.415,29	399.368,35	4.291,24	(46,94)
Instrumentos de patrimonio	217.956,66	176.055,69	-	(41.900,97)
Instituciones de Inversión Colectiva	1.446.913,72	1.393.976,60	-	(52.937,12)
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	29.167,95	18.622,50	-	(10.545,45)
Total	<u>2.820.689,02</u>	<u>2.541.270,41</u>	<u>4.291,24</u>	<u>(279.418,61)</u>

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Plusvalías / (Minusvalías) acumuladas
Cartera interior				
Instrumentos de patrimonio	620.332,26	544.864,35	-	(75.467,91)
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	351.647,81	362.881,56	4.235,90	11.233,75
Instrumentos de patrimonio	264.992,75	300.796,60	-	35.803,85
Instituciones de Inversión Colectiva	1.601.884,08	1.605.368,22	-	3.484,14
Total	<u>2.838.856,90</u>	<u>2.813.910,73</u>	<u>4.235,90</u>	<u>(24.946,17)</u>

FINANZAS SPEI,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 2018

La primera parte del año se caracterizó por una fase de aceleración sincronizada en el crecimiento de las principales economías desarrolladas, mientras que en el segundo semestre ha tenido lugar una ligera desaceleración de la economía global, que previsiblemente se mantendrá durante 2019. Por otro lado, en los países desarrollados vemos divergencias en cuanto al crecimiento económico; en Estados Unidos, los estímulos fiscales ayudaron a prolongar el ciclo económico y a elevar de forma importante el crecimiento de los beneficios, sin embargo esto debería ir desvaneciéndose en 2019. El ciclo expansivo americano ha tocado techo pero el crecimiento económico se mantendrá por encima de su potencial de largo plazo con una creación de empleo en máximos. En Europa, a pesar de que la recuperación comenzó mucho más tarde que en EEUU, las economías nacionales empezaron a desacelerarse en el segundo semestre del 2018, fruto de la ralentización en la confianza empresarial, el retroceso de los indicadores adelantados, y por la intensificación de una serie de riesgos geopolíticos (entre ellos, el acuerdo alcanzado para el Brexit, todavía pendiente de votación en el Parlamento británico, la crisis política en Italia o la guerra comercial entre EEUU y China).

Creemos que la reciente desaceleración de los datos europeos responde en gran medida a factores coyunturales, y por otra parte, debemos destacar la buena salud de la demanda interna que tendría soporte en los buenos datos de empleo y la debilidad del euro que supondría un apoyo al sector exterior. Destaca positivamente el acuerdo alcanzado por Italia y la UE tras meses de confrontación, en relación a los presupuestos para 2019. Por su parte, España mantiene un ritmo de crecimiento fuerte, superior a otros países de su entorno, sin embargo, se aprecia una moderación en los últimos trimestres al no ser inmune a un freno en el crecimiento económico global.

En cuanto a política monetaria hemos pasado de una liquidez abundante de los bancos centrales a una mayor normalización y reducción de la liquidez. En diciembre, la Reserva Federal estadounidense volvió a aumentar el tipo de referencia hasta el 2,25%-2,50%. De este modo, con las cuatro subidas de tipos acumuladas en 2018 que se suman a las tres de 2017, la política monetaria estadounidense deja de ser acomodaticia. La Fed ha transmitido al mercado la posibilidad de un ritmo de subidas más lento a partir de 2019. Por su parte, el Banco Central Europeo finalizó su programa de compras netas de bonos en diciembre y reiteró la intención de mantener los tipos inalterados hasta, al menos pasado el verano. La política monetaria sigue siendo acomodaticia gracias a la reinversión de los vencimientos durante un período prolongado, el mantenimiento del tipo de intervención y la posibilidad abierta de instrumentos adicionales (TLTRO). En los mercados de renta fija, el temor a una desaceleración global, anticipada por la caída del precio del petróleo (este es un indicador adelantado de la economía, en el año ha bajado un 14% el barril de crudo Brent) y la curva de tipos invertida en EEUU (entre el 2 y el 5 años) han detonado un alto nivel de incertidumbre y de miedo en los mercados durante los últimos meses del año y un incremento de la volatilidad.

Esto a su vez, ha provocado una situación de aversión al riesgo con subidas de precio en los activos refugio como el Bund alemán o el bono a 10 años americano que finalizan el año en el 0,24% y en el 2,69% y caídas de precio en los bonos corporativos y dentro de estos, sobre todo en los de high yield o alto rendimiento. Dentro de la deuda soberana periférica también ha habido una contracción de los tipos de interés en España y Portugal (el bono a 10 años cierra en niveles del 1,41% y 1,71% respectivamente) pero sobre todo destaca el buen comportamiento de la deuda en Italia, en donde tras el acuerdo alcanzado con la UE, ha tenido lugar un rally del precio de sus bonos. Así, el bono a 10 años italiano que en septiembre cerró al 3,14% ha finalizado el año en el 2,74%.

En el mercado de crédito se han producido caídas acusadas de algunos índices de high yield europeos que han retrocedido en los últimos tres meses un -3,70% mientras que la bajada de los bonos corporativos con grado de inversión ha sido mucho menor, entorno al -0,60%. Destacar también que en el mercado de crédito la ampliación de los spreads en los bonos de la zona euro se ha debido no sólo a la ralentización de la economía sino también a la menor presencia del BCE que en diciembre ha finalizado su programa de compra de activos.

El año 2018 ha sido muy negativo para las bolsas mundiales. Las caídas fueron generalizadas y se ampliaron especialmente en la segunda parte del año. Los motivos que están detrás de este negativo comportamiento son varios; en primer lugar, las valoraciones (especialmente en EEUU) estaban ajustadas tras haber vivido un período alcista prolongado, por otra parte la incertidumbre generada por la guerra comercial entre EEUU y China ha hecho que aumente el riesgo a una desaceleración de la economía mundial y que el mercado desciente que estamos cerca del pico en el ciclo de beneficios empresariales. Las compañías se han vuelto más cautas en su mensaje sobre las expectativas sobre sus beneficios en los próximos trimestres. En tercer lugar, nos encontramos en un entorno de retirada de los estímulos de política monetaria y normalización de los tipos de interés y a su vez, el aumento de las tensiones geopolíticas ha provocado un repunte de la volatilidad. En el conjunto del año, los principales índices europeos registraron caídas en torno al 15% (Ibex: -14,97%, Eurostoxx 50: -14,34%, Cac francés: -10,95%, el Mib italiano: -15,02%, Dax alemán: -18,26%). En Estados Unidos y tras haber mantenido un comportamiento muy positivo durante gran parte del año, las abultadas caídas de los últimos meses arrastraron a los índices hasta el terreno negativo. En el conjunto del año, el SP&500 obtuvo una rentabilidad del -6,24%, el Dow Jones el -5,63% y el Nasdaq 100 del -1,04%. Por su parte, las bolsas de los países emergentes se vieron muy penalizadas por la guerra comercial, la apreciación del dólar, las subidas de los tipos de interés en EEUU y las dudas sobre la evolución del crecimiento económico (el índice MSCI Emergentes registró una caída del -16,64%).

A pesar del sentimiento negativo que predomina actualmente en los mercados creemos que la situación de fondo es más positiva de lo que las cotizaciones descuentan. Seguimos teniendo crecimiento a nivel mundial (+3,5% PIB mundial estimado para 2019), crecimiento de beneficios empresariales (en torno al 10% de media) y unas valoraciones atractivas (ligeramente por debajo de la media histórica, especialmente en Europa). Es cierto que los riesgos han aumentado y vienen fundamentalmente por la repercusión en el crecimiento mundial de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, la normalización de los tipos de interés y las tensiones geopolíticas y esto podría llevar a los mercados internacionales a seguir manteniendo una volatilidad elevada. En renta fija, el fin de la expansión cuantitativa debería impulsar las rentabilidades de la deuda pública de la zona euro al alza por lo que seguimos pensando que hay que estar centrados en inversiones de bonos de corto plazo y por otra parte de cara a 2019, los tipos de interés en Estados Unidos revisten un mayor atractivo por el significativo alza que han tenido sus rendimientos.

Gastos de I+D y Medioambiente

La Sociedad, por las características de su objeto social, no realiza actividades de investigación y desarrollo.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2018, 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 2018, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2018, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2018.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2018

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2018 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

INFORMACIÓN SOBRE POLÍTICA REMUNERATIVA

Gescooperativo, SGIIC, S.A. cuenta con una política de remuneración compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las IIC que gestiona. La remuneración de los empleados tiene un componente fijo, que se corresponde con la función y responsabilidades del trabajador, y un componente variable ligado a la efectiva consecución por el empleado, su área o la empresa de una serie de objetivos cuantitativos de carácter financiero y/o cualitativo en su nivel de desempeño.

A los efectos de la elaboración del documento sobre la política de remuneración de la Gestora se informa de la remuneración abonada por la sociedad a su personal, 18 personas a 31 de Diciembre de 2018, asimismo, se indica el detalle de aquella parte del personal que se ha considerado colectivo identificado, empleados cuya actuación tiene una incidencia en el perfil de riesgo de la IIC, considerando como tales a los miembros del Consejo de Administración al Director General, Subdirectora General, Directora Comercial, Director de Administración, Responsable de Cumplimiento Normativo y Responsable de Gestión de Riesgos, 7 personas.

La cuantía total de la remuneración abonada al personal por la sociedad durante el año 2018 ascendió a 985.007 euros, de los cuales 835.403 euros correspondieron a remuneración fija y 149.604 euros a retribución variable. La remuneración al Consejo de Administración supuso 12.000 euros, en concepto de dietas. La remuneración total abonada al resto del colectivo identificado en 2018 ascendió a 552.845 euros, de los cuales 453.538 euros en concepto de retribución fija y 99.307 en concepto de retribución variable. Ninguna de las remuneraciones abonadas por la Sociedad estuvo ligada a una comisión de gestión variable de una IIC.

DILIGENCIA DE FIRMA

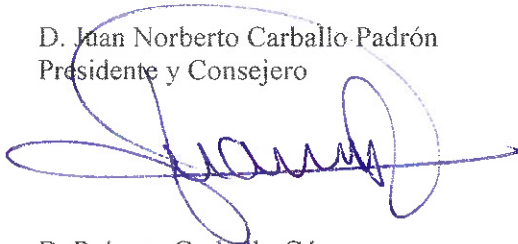
Diligencia que levanta el Secretario/a del Consejo de Administración de Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Dña. Elena Gómez García, para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración, que se celebra en Madrid el día 26 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de Finanzas Spei, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, anexos y un informe de gestión.

Todos los Señores/as Consejeros/as, cuyos nombres y apellidos constan, firman la presente diligencia en prueba de conformidad de lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 26 de marzo de 2019.

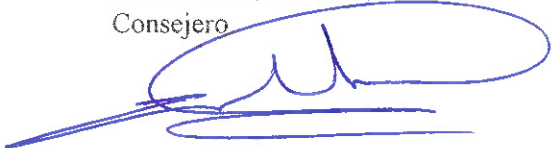
D. Juan Norberto Carballo-Padrón
Presidente y Consejero



Dña. María Elena Carballo Gómez
Consejera



D. Roberto Carballo Gómez
Consejero



Dña. Laura María Gómez Ruiz
Consejero



Dña. Elena Gómez García
~~Secretaria~~ Consejera

