

**Cobas Asset Management,
Sociedad Gestora de
Instituciones de Inversión
Colectiva, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2018,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los Accionistas de Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, 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, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 1.b 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.

Cuestiones clave de la auditoría

Las cuestiones clave 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.

Registro de ingresos por comisiones percibidas

Descripción

Los ingresos de la Sociedad corresponden, principalmente, a comisiones percibidas por los servicios de gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva, gestión discrecional e individualizada de carteras de fondos de pensiones y asesoramiento sobre inversiones, todos ellos servicios recogidos en el programa de actividades registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El adecuado registro de los ingresos por comisiones percibidas descritos anteriormente se ha considerado como cuestión clave para nuestra auditoría debido a que representan la práctica totalidad del total de las comisiones percibidas en el ejercicio 2018 y a que dicho registro depende del cumplimiento de las condiciones acordadas contractualmente con cada cliente o reflejadas en los correspondientes folletos de los fondos de inversión gestionados por la Sociedad.

Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la Sociedad y, en particular, en relación al adecuado registro de ingresos por comisiones percibidas.

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la verificación, para la totalidad de las instituciones de inversión colectiva gestionadas y de los clientes a los que se prestan los servicios antes descritos, de que las condiciones y los porcentajes de comisión acordados contractualmente o reflejados en los correspondientes folletos han sido debidamente aplicados durante el ejercicio y cumplen, en su caso, con los límites establecidos en la normativa aplicable.

Asimismo, hemos realizado procedimientos analíticos sustantivos y pruebas de detalle, para cada una de las instituciones de inversión colectiva gestionadas y de los clientes a los que se prestan los correspondientes servicios, consistentes en el recálculo de los ingresos por comisiones percibidas por la Sociedad conforme a las condiciones acordadas y verificación, para una muestra, del cobro de dichas comisiones.

Finalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos de confirmación a las Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras y a todos los clientes a los que se les prestan los servicios de gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones y de asesoramiento sobre inversiones.

En la nota 23 de la memoria adjunta se incluyen los desgloses de información relacionados que requiere el marco normativo de información financiera aplicable.

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 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 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.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

Informe adicional para los administradores

De acuerdo con lo previsto en la Disposición adicional tercera de la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, no estarán obligadas a tener una Comisión de Auditoría las entidades de interés público previstas en el artículo 3.5 b) de la mencionada Ley que sean pequeñas y medianas, por lo que los Administradores de la Sociedad han asumido dichas funciones.

La opinión expresada en este informe es coherente con lo manifestado en nuestro informe adicional para los administradores de la Sociedad de fecha 24 de abril de 2019.

Periodo de contratación

El Consejo de Administración de la Sociedad, celebrado el 12 de mayo de 2017, nos nombró como auditores por un período de 3 años, contado a partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, es decir, para los ejercicios 2017, 2018 y 2019 y hemos venido realizando el trabajo de auditoría de cuentas de forma ininterrumpida desde entonces; y por tanto, también desde el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, año en que el Fondo se convirtió en una Entidad de Interés Público.

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

Alberto Torija
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20602

24 de abril de 2019



DELOITTE, S.L.

2019 Núm. 01/19/09225

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

Anexo I de nuestro informe de auditoría

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

También proporcionamos a los administradores de la entidad una declaración de que hemos cumplido los requerimientos de ética aplicables, incluidos los de independencia, y nos hemos comunicado con los mismos para informar de aquellas cuestiones que razonablemente puedan suponer una amenaza para nuestra independencia y, en su caso, de las correspondientes salvaguardas.

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

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



CLASE 8.^a



ON6827469

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017 (NOTAS 1 a 3)

(Euros)

ACTIVO	Nota	2018	2017 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Nota	2018	2017 (*)
TESORERÍA		2.609,97	77,60	PASIVO			
CARTERA DE NEGOCIACIÓN	7	1.928.622,59	1.724.296,63	CARTERA DE NEGOCIACIÓN		-	-
Valores representativos de deuda		454.436,39	456.922,09	OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Instrumentos de capital		1.474.186,20	1.267.374,54	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO		4.426.447,67	2.652.352,89
Derivados de negociación		-	-	Deudas con intermediarios financieros	11	350.882,26	524.393,94
Otros activos financieros		-	-	Deudas con particulares	12	4.077.565,41	2.127.956,95
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PÉRDIDAS Y GANANCIAS		-	-	Otros pasivos financieros		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
Otros instrumentos de capital		-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros activos financieros		-	-	PROVISIONES		-	-
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	7	600,00	800,00	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
Valores representativos de deuda		-	-	Otras provisiones		-	-
Otros instrumentos de capital		600,00	800,00	PASIVOS FISCALES	16	124.214,96	1.138.986,08
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Corrientes		124.214,96	1.138.986,08
INVERSIONES CREDITICIAS		8.702.148,63	5.570.885,91	Diferidos		-	-
Crédito a intermediarios financieros	5	8.674.017,76	5.570.885,91	RESTO DE PASIVOS	10	4.298.181,73	1.133.468,56
Crédito a particulares	6	28.130,85	-	TOTAL PASIVO		8.850.844,36	4.924.807,53
Otros activos financieros		-	-	FONDOS PROPIOS		4.285.388,33	4.134.089,37
CARTERA DE INVERSIÓN A VENCIMIENTO		-	-	CAPITAL	13	425.000,00	425.000,00
Pro-memoria: Prestados o en garantía		-	-	Escriturado		425.000,00	425.000,00
DERIVADOS DE COBERTURA		-	-	Menos: Capital no exigido		-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-	PRIMA DE EMISIÓN	14	1.725.000,00	1.725.000,00
Valores representativos de deuda		-	-	RESERVAS	15	323.061,88	(1.938,12)
Instrumentos de capital		-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
Activo material		-	-	Menos: Valores propios		-	-
Otros		-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO	3	11.812.327,05	3.486.027,49
PARTICIPACIONES		-	-	Menos: Dividendos y retribuciones	3	(10.000.000,00)	(1.500.000,00)
Entidades del grupo		-	-	AJUSTES POR VALORACIÓN		-	-
Entidades multigrupo		-	-	Activos financieros disponibles para la venta		-	-
Entidades asociadas		-	-	Coberturas de los flujos de efectivo		-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES		-	-	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero		-	-
ACTIVO MATERIAL	8	1.351.153,46	1.462.733,66	Diferencias de cambio		-	-
De uso propio		1.351.153,46	1.462.733,66	Resto de ajustes por valoración		-	-
Inversiones inmobiliarias		-	-	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS		-	-
ACTIVO INTANGIBLE		23.589,00	45.597,24	TOTAL PATRIMONIO NETO		4.285.388,33	4.134.089,37
Fondo de comercio		-	-				
Otro activo intangible	9	23.589,00	45.597,24				
ACTIVOS FISCALES	16	482.254,96	77.954,81				
Corrientes		-	-				
Diferidos		482.254,96	77.954,81				
RESTO DE ACTIVOS	10	645.254,68	176.551,05				
TOTAL ACTIVO		13.136.233,29	9.058.896,90	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		13.136.233,29	9.058.896,90
Pro-memoria:		-	-				
Cuentas de riesgo y compromiso		-	-				
Otras cuentas de orden	19	2.663.061.450,33	3.174.147.515,50				

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

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.ª



ON6827470

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017 (NOTAS 1 a 3)

(Euros)

	Nota	(Debe) Haber	
		Ejercicio 2018	Ejercicio 2017 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	22	33.957,27	7.448,64
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		(1.210,93)	(540,49)
MARGEN DE INTERESES		32.746,34	6.908,15
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
COMISIONES PERCIBIDAS	23	33.756.412,73	19.217.600,54
COMISIONES SATISFECHAS	24	(2.770.456,29)	(2.042.072,42)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):		(291.393,35)	3.260,24
Cartera de negociación	25	(291.393,35)	3.190,94
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Otros		-	69,30
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)	2.u	(6.961,85)	-
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN	27	23.248,64	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	27	(31.485,55)	(35.298,00)
MARGEN BRUTO		30.712.110,67	17.150.398,51
GASTOS DE PERSONAL	26	(7.484.413,55)	(5.739.814,05)
GASTOS GENERALES	27	(7.243.256,75)	(6.553.908,55)
AMORTIZACIÓN	8 y 9	(305.060,91)	(190.536,48)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)		-	-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto)		-	-
Inversiones crediticias		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		15.679.379,46	4.666.138,43
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):	9	(5.571,00)	(118.434,64)
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		(5.571,00)	(118.434,64)
Resto		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES INTERRUPTIDAS		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		15.673.808,46	4.547.704,79
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	16	(3.861.481,41)	(1.061.677,30)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		11.812.327,05	3.486.027,49
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUPTIDAS (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		11.812.327,05	3.486.027,49
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico	3	27,79	8,20
Diluido	3	27,79	8,20

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

Las Notas 1 a 27 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 2018.

CLASE 8.^a

ON6827471

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017 (NOTAS 1 a 3)****A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS**

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO:		11.812.327,05	3.486.027,49
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta-		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Diferencias de cambio (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Activos no corrientes en venta (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)		-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos (+/-)		-	-
Impuesto sobre beneficio (+/-)		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		11.812.327,05	3.486.027,49

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

Las Notas 1 a 27 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 2018.



CLASE 8.^a



ON6827472

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Inversiones de Inversión Colectiva, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017 (NOTAS 1 a 3)

ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

(Euros)

	Patrimonio Neto							Subvenciones donaciones y legados	Ajustes por valoración	Total Patrimonio Neto
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Otros Instrumentos de capital	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones			
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 (*)	300.000,00	950.000,00	(1.938,09)	-	-	-	-	-	1.248.061,92	1.248.061,92
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2017	300.000,00	950.000,00	(1.938,09)	-	-	-	-	-	1.248.061,92	1.248.061,92
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	3.486.027,49	-	-	3.486.027,49	3.486.027,49
Otras variaciones del patrimonio neto	125.000,00	775.000,00	-	-	-	-	-	-	900.000,00	900.000,00
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de préstamos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de préstamos financieros a otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a préstamos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios (Nota 3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riesgo de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 (*)	425.000,00	1.725.000,00	(1.938,12)	-	-	3.486.027,49	(1.500.000,00)	-	4.134.089,37	4.134.089,37
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO INICIAL AJUSTADO AL 1 DE ENERO DE 2018	425.000,00	1.725.000,00	(1.938,12)	-	-	3.486.027,49	(1.500.000,00)	-	4.134.089,37	4.134.089,37
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	11.812.327,05	-	-	11.812.327,05	11.812.327,05
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de préstamos financieros en capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incrementos de otros instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reclasificación de otros instrumentos de capital a préstamos financieros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos / remuneraciones a socios (Nota 3)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con instrumentos de capital propio (neto)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) por combinaciones de negocio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pagos con instrumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Riesgo de incrementos (reducciones) de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDO FINAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2018	425.000,00	1.725.000,00	323.661,88	-	-	11.812.327,05	(10.500.000,00)	-	4.285.388,93	4.285.388,93

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

Las Notas 1 a 27 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 2018.



CLASE 8.^a



0N6827473

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2018 Y 2017 (NOTAS 1 a 3)**

(Euros)

	Nota	Ejercicio 2018	Ejercicio 2017 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)			
Resultado del ejercicio (+/-)		11.812.327,05	3.486.027,49
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación: (+/-)		4.172.113,32	1.370.648,42
Amortización (+)	8 y 9	305.060,91	190.536,48
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	9	5.571,00	118.434,64
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)		-	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)		-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)		-	-
Otras partidas (+/-)	16	3.861.481,41	1.081.677,30
Resultado ajustado (+/-)		15.984.440,37	4.856.675,91
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)		(740.672,80)	(4.567.580,49)
Inversiones crediticias (+/-)	5	(67.843,21)	(2.665.932,81)
Cartera de negociación (+/-)	7	(204.325,96)	(1.724.296,63)
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	7	200,00	(800,00)
Otros activos de explotación (+/-)	10	(468.703,63)	(176.551,05)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)		1.440.807,95	3.783.237,34
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	11 y 12	1.776.094,78	2.652.352,89
Cartera de negociación (+/-)		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	10	(335.286,83)	1.130.884,45
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)		(5.280.552,68)	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación	(1)	11.404.022,84	4.072.332,76
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN			
Pagos (-)		(177.043,47)	(1.817.302,02)
Cartera de inversión a vencimiento (-)		-	-
Participaciones (-)		-	-
Activos materiales (-)	8	(177.043,47)	(1.620.257,14)
Activos intangibles (-)	9	-	(197.044,88)
Otras unidades de negocio (-)		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)		-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)		-	-
Cobros (+)		-	-
Cartera de inversión a vencimiento		-	-
Participaciones		-	-
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Otras unidades de negocio		-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta		-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión		-	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión	(2)	(177.043,47)	(1.817.302,02)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)			
Pagos (-)		-	(0,04)
Amortización instrumentos de patrimonio (-)		-	-
Adquisición instrumentos de capital propio (-)		-	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)		-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, préstamos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)		-	-
Otros (-)		-	(0,04)
Cobros		-	900.000,00
Emisión instrumentos de patrimonio (+)		-	900.000,00
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)		-	-
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)		-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)		-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	3	(8.161.027,49)	(1.500.000,00)
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación	(3)	(8.161.027,49)	(600.000,04)
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)	(4)	-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)		3.065.951,88	1.655.030,70
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	2.s y 5	2.905.030,70	1.250.000,00
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	2.s y 5	5.970.982,58	2.905.030,70

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

Las Notas 1 a 27 descritas en la Memoria adjunta
forman parte integrante del estado de flujos de efectivo del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.^a



ON6827474

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Memoria correspondiente
al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

a) Reseña histórica

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el día 30 de diciembre de 2016, mediante escritura otorgada ante el Ilustre Notario de Madrid D. Carlos Ruiz-Rivas Hernando, en sustitución y con número de Protocolo 3.081 de su compañero Ricardo Vilas de Escauriaza. La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid Tomo 35.511, Folio 141, Inscripción 1, Hoja M-638272.

En la fecha de su constitución quedó fijado el domicilio social de la Sociedad en la calle José Abascal, 45, de Madrid. La Sociedad cuenta con dos sucursales (en París y Shanghái) para labores de soporte en materia de análisis y representación. Por tanto, en estas sucursales no se realiza ninguna actividad recogida en el programa de actividades de la Sociedad, por lo que no se lleva un registro contable autónomo de su actividad.

Con fecha 3 de febrero de 2017 fue inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 251.

La operativa de la Sociedad se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley. Adicionalmente, la operativa de la Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Circular 1/2006, de 3 de mayo de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre (modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre).

La Sociedad tiene por objeto social la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión, y la realización de las siguientes actividades:

- a) Gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a fondos de pensiones, en virtud de un mandato otorgado por los inversores o persona legalmente autorizada, siempre que tales carteras incluyan uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por R.D.L. 4/2015, de 24 de octubre.
- b) Administración, representación, gestión y comercialización de entidades de capital riesgo, de Entidades de Inversión Colectiva Cerradas, de Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y de Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE), en los términos establecidos por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.
- c) Asesoramiento sobre inversiones en uno o varios de los instrumentos previstos en el artículo 2 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por R.D.L. 4/2015, de 24 de octubre.



CLASE 8.^a



ON6827475

- d) Custodia y administración de las participaciones de los fondos de inversión y, en su caso, de las acciones de las sociedades de inversión de los FCRE y FESE.
- e) La recepción y transmisión de órdenes de clientes en relación con uno o varios instrumentos financieros.
- f) La comercialización de acciones o participaciones de IIC, directamente o mediante agentes o apoderados en las condiciones establecidas por la normativa aplicable, así como mediante entidades autorizadas para la prestación de servicios de inversión.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad modificó su objeto social para incorporar que en el desempeño de dicho objeto social la Sociedad velará por la generación de un impacto social positivo para la sociedad, las personas vinculadas a ésta y el medioambiente.

Adicionalmente, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad modificó su programa de actividades (la última modificación recogió los servicios que se indican a continuación, en lo relativo a Sociedades de Inversión de Capital Variable no armonizadas), que recoge en la actualidad los siguientes servicios:

- La administración, representación y gestión de las inversiones, así como gestión de las suscripciones y reembolsos de Fondos de Inversión armonizados y Sociedades de Inversión de Capital Variable armonizadas.
- La administración, representación y gestión de las inversiones, así como gestión de las suscripciones y reembolsos de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y Sociedades de Inversión de Capital Variable no armonizadas.
- La comercialización de Fondos de Inversión armonizados y Sociedades de Inversión de Capital Variable armonizadas.
- La comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y Sociedades de Inversión de Capital Variable no armonizadas.
- La comercialización de planes de pensiones del sistema individual.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, pero únicamente para las pertenecientes a fondo de pensiones.
- El asesoramiento sobre inversiones.

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad gestionaba y administraba 5 Fondos de Inversión (Cobas Grandes Compañías, F.I.; Cobas Iberia, F.I.; Cobas Internacional, F.I.; Cobas Renta, F.I. y Cobas Selección, F.I.); un Fondo de Inversión Libre (Cobas Concentrados, F.I.L.) y una Sociedad de Inversión de Capital Variable (Cobas Value, S.I.C.A.V., S.A.).

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad está integrada en un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, siendo su sociedad dominante Esmelle Inversiones, S.L. (con domicilio social en la calle José Abascal, 45, en Madrid), que es la que formula las correspondientes cuentas anuales consolidadas. Las cuentas anuales consolidadas de la sociedad dominante se depositarán en el Registro Mercantil de Madrid y su formulación se realiza dentro del plazo legal establecido, es decir, antes del 31 de marzo de cada año. Al 31 de diciembre de 2017 la sociedad dominante de este grupo de sociedades era Barnibla, S.L., estando el grupo dispensado de formular cuentas anuales consolidadas, de acuerdo con el artículo 43 del Código de Comercio, por razones de tamaño.



CLASE 8.^a



ON6827476

b) Bases de presentación de las cuentas anuales

Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional de Mercado de Valores sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital-riesgo y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto por éstas, la Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España, el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1.514/2007 y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores.
- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en su reunión celebrada el 29 de marzo de 2019, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2017 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 24 de abril de 2018.

Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en las mismas. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.



CLASE 8.^a



ON6827477

En la elaboración de las cuentas anuales se han utilizado, ocasionalmente, estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (véanse Notas 2.f, 2.h y 2.i).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 2.h y 2.i).
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 2.b).
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2.m).
- La recuperación futura de los impuestos anticipados (véase Nota 2.r).

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2018, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificarlas en próximos ejercicios, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación que, en su caso, pudieran producirse en la correspondiente cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2017 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2018.

d) Agrupación de partidas

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

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2018 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2017.

f) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2017.

g) Impacto medioambiental

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

h) Fondo General de Garantía de Inversiones

La Sociedad está integrada en el Fondo General de Garantía de Inversiones. El importe de las contribuciones realizadas a dicho Fondo, durante los ejercicios 2018 y 2017, ha ascendido a 20.000,00 euros, en ambos



CLASE 8.^a



ON6827478

ejercicios, que se incluye en el capítulo "Otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 27.a).

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad es titular de 3 acciones de la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones (al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad era titular de 4 acciones) -véase Nota 7-.

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

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

a) Un capital social y unos recursos propios adicionales conforme a lo siguiente:

- Un capital social mínimo íntegramente desembolsado de 125.000 euros para las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva.
- Adicionalmente, este capital social mínimo deberá de ser incrementado en una proporción del 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando y/o gestionando por delegación, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250 millones de euros. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10 millones de euros.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser cubierta hasta en un 50%, con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora. La entidad de crédito o aseguradora deberá tener su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sean equivalentes a las establecidas en el Derecho de la Unión Europea.

- A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que gestionen Instituciones de Inversión Colectiva distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, estas deberán o bien:

i) Disponer de recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional.

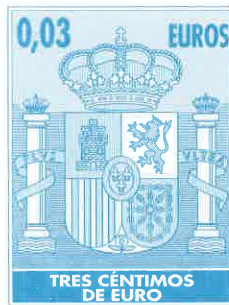
Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la anterior responsabilidad el 0,01% del patrimonio gestionado de las Instituciones de Inversión Colectiva distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009.

ii) O suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, el correspondiente a inversiones de éstas en otras instituciones o Entidades de Capital Riesgo o Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado que estén a su vez gestionadas por la misma Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



ON6827479

- Adicionalmente, con el fin de cubrir eventuales riesgos operacionales, los recursos propios exigibles a las sociedades gestoras sujetas a la circular 1/2006, de 3 de mayo, serán la suma de los requeridos con carácter general más el 4 por 100 de los ingresos brutos por comisiones que obtengan por la gestión de instituciones de inversión libre reguladas en dicha circular, así como sobre las extranjeras asimilables. Las exigencias de recursos propios así calculadas se determinarán como promedio de los tres últimos años.
- b) El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente o los gastos de estructura previstos en su plan de negocio en aquellas sociedades que no hayan completado un ejercicio desde su inscripción en el registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Considerando lo anterior, al 31 de diciembre de 2018 los recursos propios computables de la Sociedad excedían del importe requerido por la normativa vigente.

El artículo 102 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) establece que los recursos propios mínimos exigibles (de acuerdo con el artículo 100.1.a) de dicho Reglamento), se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia. Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva no podrán superar el 25% de sus recursos propios en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad cumplía con este requisito legal.

j) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2018 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2018 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

a) Clasificación de los instrumentos financieros

i. Definición

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.



CLASE 8.^a



ON6827480

Un "instrumento de capital" o de "patrimonio neto" es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite una vez deducidos todos sus pasivos.

ii. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos no Corrientes en Venta", o correspondan a "Tesorería", en cuyo caso se muestran de forma independiente. Las categorías en las que se clasifican los activos financieros de la Sociedad, a efectos de su valoración, son "Cartera de Negociación", "Activos Financieros Disponibles para la Venta" e "Inversión Crediticia".

Los activos financieros se desglosan, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Cartera de negociación: incluye los activos financieros adquiridos con el objeto de beneficiarse a corto plazo con las variaciones que experimenten sus precios y los derivados financieros que no se consideran de cobertura contable.
- Activos financieros disponibles para la venta: en esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda no calificados como "Cartera de negociación" u "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" y los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas o multigrupo, siempre que no se hayan considerado como "Cartera de negociación" o como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden, básicamente, a cuentas a la vista y a plazo, a adquisiciones temporales de activos y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen, a efectos de su valoración, en la cartera de "Inversión crediticia".
- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por la Sociedad, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Al 31 de diciembre de 2018 corresponde a saldos con sociedades vinculadas.

iii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se presentan en el balance agrupados, en primer lugar, dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos asociados con activos no corrientes en venta", que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración, como "Pasivos financieros a coste amortizado".

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su clasificación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas con intermediarios financieros: saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, excepto los instrumentados en valores negociables.
- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, excepto los instrumentados en valores negociables.



CLASE 8.^a



ON6827481

b) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran, inicialmente, por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

i. Valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados como “Cartera de negociación” y “Activos financieros disponibles para la venta” se valoran a su “valor razonable”, sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

Se entiende por “valor razonable” de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo (“precio de cotización” o “precio de mercado”).

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional, teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos, pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un instrumento financiero no coincida exactamente con el precio por el que dicho instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.

Para las participaciones en instituciones de inversión colectiva, su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia.

Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva se mantienen, en su caso, a su coste de adquisición, corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las “Inversiones Crediticias” se valoran a su “coste amortizado”, utilizándose en su determinación el método del “tipo de interés efectivo”. Por “coste amortizado” se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y por la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y su correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas, en su caso, por el deterioro que hayan experimentado.

El “tipo de interés efectivo” es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.



CLASE 8.^a



0N6827482

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

ii. Valoración de los pasivos financieros

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

iii. Técnicas de valoración

La técnica de valoración aplicada por la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos, en el caso de valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio, y la utilización del valor liquidativo en los casos de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva. En el caso de la inversión en la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A., dado que su valor razonable no ha podido determinarse de forma suficientemente objetiva, se mantienen a su coste (véase apartado i anterior).

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados", "Intereses y cargas asimiladas" y "Rendimientos de instrumentos de capital", en su caso, según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos, las procedentes de la operativa de compra y venta de valores de la cartera de negociación, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de operaciones financieras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran transitoriamente, netos de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración", salvo que procedan de diferencias de cambio con origen en activos financieros monetarios que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las partidas cargadas o abonadas en el epígrafe "Ajustes por valoración" permanecen formando parte del patrimonio neto de la Sociedad hasta que se produce la baja en el balance del activo en el que tienen su origen, en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

d) Instrumentos de patrimonio

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



CLASE 8.^a



0N6827483

e) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto - los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

f) Deterioro del valor de los activos financieros

i. Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que tal deterioro se manifiesta y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro, previamente registradas, en caso de producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

ii. Activos financieros valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro de estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos financieros valorados a su coste amortizado (básicamente "Inversiones Crediticias"). Por tanto, el conjunto de las coberturas existentes en todo momento es la suma de las correspondientes a las pérdidas por operaciones específicas.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

iii. Activos financieros disponibles para la venta

La pérdida por deterioro de estos instrumentos financieros equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable, una vez deducida cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo "Ajustes por Valoración" del balance y se registran, por todo el importe acumulado hasta entonces, en la cuenta de pérdidas y ganancias. Si se produce una recuperación posterior de la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su



CLASE 8.^a



ON6827484

importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del periodo en que se produzca (en "Ajustes por Valoración" del balance, en el caso de instrumentos de capital).

g) Adquisición temporal de activos

Las compras de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "operaciones simultáneas") se registran, en su caso, en el balance como una financiación concedida en el epígrafe "Crédito a Intermediarios Financieros".

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registran como intereses financieros durante la vida del contrato.

h) Activos materiales

Incluye, en su caso, el importe del mobiliario, instalaciones, equipos informáticos y de comunicación y otras instalaciones propiedad de la Sociedad que, dados sus destinos, se clasifican como "inmovilizado material de uso propio".

Un elemento del inmovilizado material se reconocerá como un activo en el balance sólo cuando sea probable que la entidad obtenga beneficios económicos futuros y su coste pueda ser valorado con fiabilidad. Todos los elementos de inmovilizado material, que cumplan las condiciones para su reconocimiento como activos, se valorarán por su coste, ya sea éste el precio de adquisición o coste de producción.

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se realizan con contrapartida en el capítulo "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y, básicamente, equivalen a los porcentajes de amortización siguientes (determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos):

	Porcentaje Anual
Mobiliario e instalaciones (*)	10% - 20%
Equipos informáticos y de comunicación	25%
Otros elementos de Inmovilizado (**)	-

(*) Las instalaciones realizadas en el inmueble se amortizan en función de la duración del contrato de arrendamiento.

(**) Corresponde a obras de arte que no se amortizan.

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos del activo material excede de su correspondiente importe recuperable, en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y se ajustan los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.



CLASE 8.^a



0N6827485

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente, en su caso, cualquier pérdida (o recuperación) que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos Materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Durante el ejercicio 2018 no se habían producido pérdidas por deterioro en estos activos.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, en caso de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización, en virtud de las nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren.

Al 31 de diciembre de 2018, no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

i) Activos intangibles

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen, inicialmente, por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

En los activos intangibles, al menos al final del ejercicio, se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de las nuevas vidas útiles. Cuando la vida útil de estos activos no puede estimarse de manera fiable se amortizan en un plazo de diez años.

Al cierre del ejercicio 2018, la práctica totalidad de los activos intangibles de la Sociedad corresponde a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso.

Estos activos intangibles se amortizan en función de la vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales. Los porcentajes anuales de amortización aplicados como promedio a las mencionadas aplicaciones informáticas son del 33,33%.

Los cargos a las cuentas de pérdidas y ganancias por la amortización de estos activos se registran en el capítulo "Amortización".



CLASE 8.^a



0N6827486

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por Deterioro del Resto de Activos (neto) – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (véase Nota 2.h).

j) Activos y pasivos fiscales

Los capítulos "Activos Fiscales" y "Pasivos Fiscales" del balance incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal relacionados con el impuesto sobre sociedades, diferenciándose, en su caso, entre: "Corrientes" (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros, incluidos, en su caso, los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

k) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

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

Cuando la Sociedad actúa como arrendatario, los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos generales".

l) Resto de activos y pasivos

El capítulo "Resto de Activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran las fianzas constituidas por la entidad en garantía de arrendamiento, saldos deudores con las Administraciones Públicas, los anticipos al personal y otros activos.

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

Ambos capítulos incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados que se recogen en los epígrafes en los que estén recogidos los instrumentos financieros que los generan.

m) Provisiones

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.



CLASE 8.^a



ON6827487

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la Memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas, procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

n) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados por la Sociedad para el reconocimiento de sus ingresos y gastos, no detallados anteriormente:

i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y Rendimientos Asimilados" e "Intereses y Cargas Asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el capítulo "Rendimientos de Instrumentos de Capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones procedentes de la actividad de gestión de Instituciones de Inversión Colectiva, de la gestión discrecional e individualizada de carteras, de asesoramiento a entidades en virtud de acuerdos firmados y de comercialización se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En la medida en que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.

Algunas de las comisiones establecidas contractualmente procedentes de la gestión de Instituciones de Inversión Colectiva son variables, en la medida en que el importe devengado depende del rendimiento de la inversión gestionada. En estos casos, la Sociedad imputa a las Instituciones de Inversión Colectiva esta comisión solo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en los ejercicios en los que exista una comisión sobre resultados. No obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado sólo vincula a la Sociedad durante períodos máximos de tres años, tomando como primera fecha de referencia el 31 de diciembre de 2017.

- Las comisiones satisfechas en concepto de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva desarrollada por terceros, que se incluyen en el capítulo "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en la medida en que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.



CLASE 8.^a



0N6827488

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

o) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad, que son propiedad de terceros y corresponden a los de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas y mandatos de gestión discrecional e individualizada de carteras de Fondos de Pensiones se incluyen en el epígrafe "Otras cuentas de orden" del balance. Adicionalmente, en este epígrafe se incluye el importe de los patrimonios de instituciones de inversión colectiva comercializados. Por último, sin que exista registro en las cuentas de orden, la Sociedad asesora carteras en materia de inversiones de determinadas entidades y comercializa planes de pensiones de la modalidad individual. Las comisiones generadas por todas estas actividades se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En las Notas 19 y 23 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

p) Compromisos por pensiones y retribuciones post-empleo

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

q) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal en la Sociedad que haga necesaria la dotación de una provisión por este concepto.

r) Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de dicho ejercicio, una vez consideradas las variaciones producidas, en su caso, en dicho ejercicio en los activos y pasivos registrados derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de bases las imponibles negativas.

Existe una diferencia temporaria cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para la Sociedad de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte de la Sociedad su aplicación en ejercicios futuros.

Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede de 12 meses, desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.



CLASE 8.^a



ON6827489

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles significativas. Por su parte, la Sociedad solo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones o por la existencia de bases imponibles negativas si se considera probable que la Sociedad vaya a disponer de ganancias fiscales futuras contra las que poder hacerlos efectivos.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja en una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

En su caso, anualmente se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuando las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades el tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre sociedades es del 25%.

Desde el 1 de enero de 2019, la Sociedad tributará en régimen de declaración fiscal consolidada con las sociedades que integran el Grupo Tributario del que es sociedad dominante Esmelle Inversiones, S.L. a efectos del impuesto sobre beneficios, distribuyendo el impuesto resultante en función de la participación de cada sociedad de dicho Grupo en el resultado total devengado en el ejercicio.

s) Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiendo por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor. Se consideran efectivo y equivalentes de efectivo los depósitos a la vista y las adquisiciones temporales de activos que se encuentran registrados en el epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del activo del balance y el saldo efectivo en caja, que se encuentra registrado en el capítulo "Tesorería" del activo del balance.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la Sociedad, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte de la entidad que no formen parte de las actividades de explotación.

t) Estados de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambios en el patrimonio neto que se presentan en estas cuentas anuales muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:



CLASE 8.^a



ON6827490

Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

- a) El resultado del ejercicio.
- b) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- c) El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- d) El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en las letras b) y c) anteriores.
- e) El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

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

- a) Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto.
- b) Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- c) Otras reclasificaciones: recoge, en su caso, el importe de los traspasos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" del estado.

Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- a) Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- b) Total ingresos y gastos reconocidos: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en el estado de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.



CLASE 8.^a



ON6827491

- c) Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

u) 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".

En el ejercicio 2018 la Sociedad ha realizado transacciones en divisas distintas al euro principalmente por la inversión en renta fija y en algunas participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras y por la prestación de servicios a la Sociedad por entidades ajenas a la zona euro, así como por la fianza correspondiente al arrendamiento de una de las oficinas sitas en Shanghái. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, este último importe, que está denominado en yuanes, no se ha convertido a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio por ser su efecto no significativo.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, generalmente, por su importe neto, en el capítulo "Diferencias de Cambio (neto)", de la cuenta de pérdidas y ganancias; a excepción de las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros clasificados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, las cuales, en su caso, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias sin diferenciarlas del resto de variaciones que pueda sufrir su valor razonable y las diferencias de cambio producidas en instrumentos clasificados como activos financieros disponibles para la venta que se reconocerán en patrimonio neto.

Durante el ejercicio 2018, los saldos denominados en moneda extranjera han generado una pérdida por tipo de cambio para la Sociedad por importe de 6.961,85 euros, que se encuentra registrada en el capítulo "Diferencias de Cambio (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

v) Transacciones con vinculadas

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54^a.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro.

3. Aplicación de los resultados de la Sociedad y Beneficio/Pérdida por acción

a) Aplicación de los resultados de la Sociedad

La propuesta de distribución de los resultados positivos correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 fue aprobada por decisión de la Junta General de Accionistas el 24 de abril de 2018.



ON6827492

CLASE 8.ª

La propuesta de aplicación del beneficio de la Sociedad correspondiente al ejercicio 2018, que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, junto con la aprobada correspondiente al ejercicio 2017, se muestra a continuación:

	Euros	
	2018	2017
Reservas legal	-	85.000,00
Reservas voluntarias	500.000,00	240.000,00
Dividendos:		
<i>A cuenta</i>	10.000.000,00	1.500.000,00
<i>Complementarios</i>	1.312.327,05	1.661.027,49
Beneficio neto de la Sociedad	11.812.327,05	3.486.027,49

El Consejo de Administración de la Sociedad, en sus reuniones celebradas el día 26 de julio de 2018 y el 19 de diciembre de 2018 acordó la distribución de dividendos a cuenta del resultado del ejercicio 2018, por importes de 6.500.000,00 euros (abonado el 27 de julio de 2018) y 3.500.000,00 euros (abonado el 8 de enero de 2019) que figuran registrados en el epígrafe "Dividendos y retribuciones", minorando el capítulo "Fondos propios" del balance al 31 de diciembre de 2018.

El estado contable previsional formulado por los Administradores de la Sociedad, de acuerdo con los requisitos legales (artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital), poniendo de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de los mencionados dividendos a cuenta correspondiente al ejercicio 2018, fue el siguiente:

	Euros	
	26 de julio de 2018	19 de diciembre de 2018
Resultado del ejercicio disponible a la fecha del dividendo	7.017.382,02	10.990.804,04
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio	-	(6.500.000,00)
Cantidad disponible para distribuir	7.017.382,02	4.490.804,04
Liquidez disponible	9.401.175,56	6.456.608,65
Importe del dividendo a cuenta	(6.500.000,00)	(3.500.000,00)
Remanente de tesorería	2.901.175,56	2.956.608,65

b) Beneficio o pérdida por acción*i. Beneficio o pérdida básico por acción*

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



CLASE 8.^a



ON6827493

De acuerdo con ello:

	Euros	
	2018	2017
Resultado neto del ejercicio	11.812.327,05	3.486.027,49
Número medio ponderado de acciones en circulación (Nota 13)	425.000,00	425.000,00
Beneficio/(pérdida) básico por acción (euros)	27,79	8,20

ii. Beneficio o pérdida diluido por acción

El beneficio o pérdida por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existía acciones ordinarias con efecto dilusivo.

4. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

Las retribuciones devengadas, durante los ejercicios 2018 y 2017 por los miembros que han pertenecido al Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad durante dicho ejercicio, clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Ejercicio 2018:

	Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	2.046.029,70	350.600,00	-	-	-	-
Alta Dirección (*)	2.046.029,70	206.000,00	-	-	-	-

(*) Se corresponde con miembros de la Alta Dirección que a su vez, todos ellos, son miembros del Consejo de Administración.

Ejercicio 2017:

	Euros					
	Retribuciones a Corto Plazo	Dietas	Otras Prestaciones a Largo Plazo	Prestaciones de Jubilación	Indemnizaciones por Cese	Pagos basados en Instrumentos de Patrimonio
Consejo de Administración	1.648.558,79	334.000,00	-	-	-	-
Alta Dirección (*)	1.648.558,79	199.600,00	-	-	-	-

(*) Se corresponde con miembros de la Alta Dirección que a su vez, todos ellos, son miembros del Consejo de Administración.



CLASE 8.^a



0N6827494

Durante el ejercicio 2017 uno de los administradores prestó servicios profesionales a la Sociedad, ajenos a su cargo de Consejero, que se registran en el capítulo "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias por importe de 357.300,00 euros (véanse Notas 20 y 27.c.); ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2018.

Al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, y durante dichos ejercicios, la Sociedad ha tenido contratado seguros de responsabilidad civil de los Administradores por daños ocasionados por actos u omisiones. Por este concepto la Sociedad ha satisfecho una prima por importe de 19.107,00 y 12.738,00 euros, respectivamente, que se registra en el capítulo "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 27.c.).

Asimismo, al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 y durante dichos ejercicios la Sociedad no había concedido préstamos o anticipos ni existían obligaciones contraídas por la Sociedad en materia de pensiones y seguros de vida, ni compromisos por avales o garantías con los miembros anteriores y actuales de su Consejo de Administración y Alta Dirección.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por cuatro miembros de género masculino y un miembro de género femenino. Por otro lado, al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, la Alta Dirección de la Sociedad estaba formada por dos miembros de género masculino y uno de género femenino, que también son miembros del Consejo de Administración de la Sociedad, por lo que su retribución figura en ambas líneas del detalle anterior correspondiente al ejercicio 2018 y 2017.

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

Al cierre del ejercicio 2018 los Administradores de la Sociedad no han comunicado al Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad.

5. Crédito a intermediarios financieros

a) Desglose

La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance al 31 de diciembre 2018 y 2017, atendiendo a la clasificación, naturaleza, ámbito geográfico y moneda de las operaciones, se indica a continuación:

	Euros	
	2018	2017
Clasificación:		
Inversiones crediticias	8.674.017,78	5.570.885,91
	8.674.017,78	5.570.885,91
Naturaleza:		
Cuentas a la vista	5.968.372,61	2.804.819,10
Adquisición temporal de activos	-	100.134,00
Deudores por comisiones pendientes (Nota 23)	2.705.645,17	2.665.932,81
	8.674.017,78	5.570.885,91
Área geográfica:		
España	7.977.449,41	4.983.854,32
Resto	696.568,37	587.031,59
	8.674.017,78	5.570.885,91
Moneda:		
Euro	8.674.017,78	5.570.885,91
	8.674.017,78	5.570.885,91



CLASE 8.ª



0N6827495

Los importes de la cuenta "Cuentas a la vista" del detalle anterior recogen los saldos de las cuentas corrientes mantenidos por la Sociedad en entidades financieras, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, cuya composición es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Bankia, S.A.	3.389.304,60	905.377,31
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	686.757,84	929.045,51
Banco Inversis, S.A.	1.892.310,17	970.396,28
	5.968.372,61	2.804.819,10

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la totalidad de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad no han estado remuneradas.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad mantenía con una entidad financiera nacional de adecuado nivel crediticio adquisiciones temporales de activos conforme el siguiente detalle:

Subyacente	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Deuda Pública	100.134,00	31/01/2018	-
	100.134,00		

Los movimientos habidos durante el ejercicio 2018 y 2017 en las adquisiciones temporales de activos se muestra a continuación:

	Euros
Saldo al 1 de enero de 2017	-
Adquisiciones/suscripciones	100.064,70
Ajustes por valoración	69,30
Saldo al 31 de diciembre de 2017	100.134,00
Adquisiciones/suscripciones	-
Ajustes por valoración	-
Vencimientos	(100.134,00)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	-

b) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a los saldos de este epígrafe.



0N6827496

CLASE 8.ª

INVERSIONES

6. Crédito a particulares

A continuación se indica el desglose del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, atendiendo a la clasificación y naturaleza:

	Euros	
	2018	2017
Clasificación:		
Inversiones crediticias	28.130,85	-
	28.130,85	-
Naturaleza:		
Deudores empresas del Grupo	28.130,85	-
	28.130,85	-

El saldo de la cuenta "Deudores empresas del Grupo" del detalle anterior incluye, al cierre del ejercicio 2018, importes pendientes de cobro por los servicios de asesoramiento y asistencia, así como por la cesión de espacios que la Sociedad presta a Value School, S.L (véanse Notas 20 y 27.b.), que se ha liquidado antes de la fecha de formulación de estas cuentas anuales.

7. Cartera de inversiones financieras**a) Desglose**

El desglose del saldo de estos epígrafes del balance al 31 de diciembre de 2018 y 2017, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Clasificación:		
Activos financieros disponibles para la venta-		
Otros instrumentos de capital	600,00	800,00
Cartera de negociación -		
Instrumentos de capital	1.474.186,20	1.267.374,54
Valores representativos de deuda	454.436,39	456.922,09
	1.929.222,59	1.725.096,63
Cotización:		
Cotizados	1.928.622,59	1.724.296,63
No cotizados	600,00	800,00
	1.929.222,59	1.725.096,63
Moneda:		
Euro	1.474.786,20	1.226.523,49
Otras monedas	454.436,39	498.573,14
	1.929.222,59	1.725.096,63
Naturaleza:		
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva	1.474.186,20	1.267.374,54
Acciones de sociedades españolas	600,00	800,00
Instrumentos de deuda	454.436,39	456.922,09
	1.929.222,59	1.725.096,63



CLASE 8.^a



ON6827497

Activos financieros disponibles para la venta

Al 31 de diciembre de 2018, el saldo de la cuenta “Activos financieros disponibles para la venta – Otros instrumentos de capital” corresponde a 3 acciones de 200 euros de valor nominal cada una de la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A. (4 acciones de 200 euros de valor nominal al 31 de diciembre de 2017) que la Sociedad adquirió como requisito para la actividad de gestión discrecional e individualizada de carteras (véase Nota 1.h.). Conforme a lo establecido en la Circular 7/2008, estas acciones están valoradas al coste, al ser instrumentos de capital no negociables en un mercado activo y no existir otra evidencia del valor razonable de las acciones.

Cartera de negociación

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el saldo de la cuenta “Cartera de negociación – Valores representativos de deuda” corresponde al valor razonable de posiciones en renta fija privada cotizada mantenidas en cartera, que están denominadas en dólares y con vencimiento el 15 de enero de 2020. Asimismo, al 31 de diciembre de 2018, la cuenta “Cartera de negociación – Instrumentos de capital” corresponde a las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva que la Sociedad mantiene en cartera (denominadas en euros al 31 de diciembre de 2018 y también en dólares al 31 de diciembre de 2017), de los cuales 1.474.186,20 euros corresponden a fondos de inversión gestionados por la Sociedad (1.225.723,49 euros al 31 de diciembre de 2017).

Los ingresos generados durante el ejercicio correspondientes al devengo de intereses de valores representativos de deuda se encuentran registrados en el capítulo “Intereses y rendimientos asimilados” de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 22). Por otro lado, en el epígrafe “Resultados de operaciones financieras (neto) – Cartera de negociación” se registra el resto de resultados generados por esta cartera, materializados o no (véase Nota 25).

b) Adquisiciones y enajenaciones

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2018 y 2017 en la cartera de inversiones de la Sociedad se indica a continuación:

	Euros					
	2018			2017		
	Instrumentos de capital	Valores representativos de deuda	Total	Instrumentos de capital	Valores representativos de deuda	Total
Saldos al inicio del ejercicio	1.268.174,54	456.922,09	1.725.096,63	-	-	-
Compras	3.056.301,52	-	3.056.301,52	1.258.261,84	456.195,21	1.714.457,05
Ventas	(2.557.966,16)	-	(2.557.966,16)	-	-	-
Cobros intereses	-	(36.756,56)	(36.756,56)	-	-	-
Ajustes por valoración registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias (Notas 22 y 25)	(139.775,24)	34.270,86	(105.504,38)	9.912,70	726,88	10.639,58
Resultados materializados por la enajenación (Nota 25)	(151.948,46)	-	(151.618,11)	-	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	1.474.786,20	454.436,39	1.929.222,59	1.268.174,54	456.922,09	1.725.096,63

c) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2018 y 2017, no se ha puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a “Otros instrumentos de capital” clasificados como disponibles para la venta (los restantes activos financieros se presentan



CLASE 8.^a



ON6827498

valorados a su valor razonable, registrándose cualquier variación a su valor en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se produce, tal y como se ha indicado en la Nota 2).

8. Activo material

La composición del saldo de este epígrafe del activo del balance, al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, así como el movimiento que se ha producido en el mismo, durante dichos ejercicios, ha sido el siguiente:

	Euros			
	Mobiliario, Instalaciones y Otros	Equipos Informáticos y de Comunicación	Otro Inmovilizado	Total
Coste:				
Saldo al 1 de enero de 2017	-	-	-	-
Adiciones	1.241.441,03	294.116,11	84.700,00	1.620.257,14
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1.241.441,03	294.116,11	84.700,00	1.620.257,14
Adiciones	123.344,91	53.698,56	-	177.043,47
Retiros	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	1.364.785,94	347.814,67	84.700,00	1.797.300,61
Amortización acumulada:				
Saldo al 1 de enero de 2017	-	-	-	-
Dotaciones (Nota 2.h.)	(117.742,24)	(39.781,24)	-	(157.523,48)
Saldo al 31 de diciembre de 2017	(117.742,24)	(39.781,24)	-	(157.523,48)
Dotaciones (Nota 2.h.)	(206.039,26)	(82.584,41)	-	(288.623,67)
Retiros	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	(323.781,50)	(122.365,65)	-	(446.147,15)
Activo material neto:				
Saldo al 31 de diciembre de 2017	1.123.698,79	254.334,87	84.700,00	1.462.733,66
Saldo al 31 de diciembre de 2018	1.041.004,44	225.449,02	84.700,00	1.351.153,46

Durante los ejercicios 2018 y 2017, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a este epígrafe del activo del balance. Asimismo, al cierre de dichos ejercicios la Sociedad no tenía activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existían activos materiales totalmente amortizados.



CLASE 8.^a



0N6827499

9. Activo intangible – Otro activo intangible

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2018 y 2017, en el saldo de este epígrafe del activo del balance es el siguiente:

	Euros		
	Aplicaciones Informáticas	Otros	Total
Coste:			
Saldos al 1 de enero de 2017	-	-	-
Adiciones	196.512,48	532,40	197.044,88
Retiros	(142.356,02)	-	(142.356,02)
Saldos al 31 de diciembre de 2017	54.156,46	532,40	54.688,86
Adiciones	-	-	-
Retiros	(7.865,00)	-	(7.865,00)
Saldos al 31 de diciembre de 2018	46.291,46	532,40	46.823,86
Amortización acumulada:			
Saldos al 1 de enero de 2017	-	-	-
Dotaciones (Nota 2.i.)	(33.013,00)	-	(33.013,00)
Retiros	23.921,38	-	23.921,38
Saldos al 31 de diciembre de 2017	(9.091,62)	-	(9.091,62)
Dotaciones (Nota 2.i.)	(16.437,24)	-	(16.437,24)
Retiros	2.294,00	-	2.294,00
Saldos al 31 de diciembre de 2018	(23.234,86)	-	(23.234,86)
Activo intangible neto 2017	45.064,84	532,40	45.597,24
Activo intangible neto 2018	23.056,60	532,40	23.589,00

Durante el ejercicio 2018, se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro en la baja de determinadas aplicaciones informáticas por importe de 5.571,00 euros que se registran en el epígrafe "Pérdidas por deterioro de resto de activos (neto) – Activos Intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias (118.434,64 euros en el ejercicio 2017).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, no existían activos inmateriales totalmente amortizados.



CLASE 8.ª



ON6827500

10. Resto de activos y pasivos

La composición de los saldos de estos capítulos del balance, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	Euros			
	2018		2017	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Fianzas en garantía de arrendamiento	176.849,05	-	176.551,05	-
Gastos anticipados	410.623,28	-	-	-
Administraciones Públicas (Nota 16)	57.782,35	257.076,53	-	620.542,87
Otras periodificaciones y facturas pendientes de recibir	-	541.105,20	-	512.925,69
Otros pasivos				
<i>Dividendo a pagar (Nota 3.a.)</i>	-	3.500.000,00	-	-
	645.254,68	4.298.181,73	176.551,05	1.133.468,56

En la cuenta "Otras periodificaciones y facturas pendientes de recibir" del pasivo se incluyen, básicamente, importes acreedores por servicios prestados a la Sociedad y otras periodificaciones, pendientes de pago al cierre del ejercicio, cuyo gasto se registra en el capítulo "Gastos generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 27.c.).

11. Deudas con intermediarios financieros

La composición del saldo de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017, atendiendo a los criterios de clasificación, a su naturaleza, a su área geográfica y a su moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2018	2017
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	350.882,26	524.393,94
	350.882,26	524.393,94
Naturaleza:		
Comisiones pendientes de pago (Nota 24)	350.882,26	424.667,42
Otras deudas	-	99.726,52
	350.882,26	524.393,94
Área geográfica:		
España	350.882,26	524.393,94
Resto	-	-
	350.882,26	524.393,94
Moneda:		
Euro	350.882,26	524.393,94
Otras monedas	-	-
	350.882,26	524.393,94



CLASE 8.^a



ON6827501

La cuenta "Otras deudas" correspondía al 31 de diciembre de 2017 al saldo pendiente de pago por la delegación de la administración de las Inversiones de Institución Colectiva gestionadas por la Sociedad a otra entidad, cuyo contrato ha sido rescindido durante el ejercicio 2018 (véase Nota 27.c.) por importe de 90.599,88 euros y a una compensación pendiente de pago a un fondo de inversión gestionado por la Sociedad por una incidencia operativa por importe de 9.126,64 euros, que fueron liquidados durante el ejercicio 2018.

12. Deudas con particulares

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, atendiendo a los criterios de clasificación, naturaleza, área geográfica y moneda, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se indica a continuación:

	Euros	
	2018	2017
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	4.077.565,41	2.127.958,95
	4.077.565,41	2.127.958,95
Naturaleza:		
Remuneraciones pendientes de pago al personal (Nota 26)	4.077.565,41	2.127.958,95
	4.077.565,41	2.127.958,95
Área geográfica:		
España	3.726.637,29	2.000.770,05
Resto	350.928,12	127.188,90
	4.077.565,41	2.127.958,95
Moneda:		
Euro	4.077.565,41	2.127.958,95
	4.077.565,41	2.127.958,95

13. Capital

Con fecha 30 de diciembre de 2016 se produjo la constitución de la Sociedad mediante la emisión de 300.000 acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión 3,166666667 euros por acción. Por tanto, el capital social de la Sociedad ascendía a 300.000,00 euros, representado por 300.000 acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. A dicha fecha la Sociedad tenía 2 accionistas, manteniendo Santa Comba Gestión, S.L. 299.999 acciones.

La Junta de Accionistas, en su reunión de fecha 13 de noviembre de 2017, acordó por unanimidad ampliar el capital social en 125.000 euros mediante la emisión de 125.000 nuevas acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una de ellas y una prima de emisión 6,20 euros por acción. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el capital social de la Sociedad ascendía a 425.000 euros, representado por 425.000 acciones nominativas de un euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. A dichas fechas la Sociedad tenía 3 accionistas, manteniendo Santa Comba Gestión, S.L. 424.998 acciones.

Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa.

14. Prima de Emisión

La prima de emisión existente al 31 de diciembre de 2018 y 2017, por importe de 1.725.000,00 euros, tiene su origen en la constitución de la Sociedad y en la posterior ampliación de capital y se registra en el capítulo "Prima de emisión" del Patrimonio Neto.



CLASE 8.^a



0N6827502

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital social y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de la misma.

15. Reservas

La composición del saldo de este capítulo del balance, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	Euros	
	2018	2017
Reservas		
Reserva legal	85.000,00	-
Reservas voluntarias (*)	238.061,88	(1.938,12)
	323.061,88	(1.938,12)

(*) Al 31 de diciembre de 2017 el saldo registrado en el epígrafe "Reservas" del Patrimonio Neto se correspondía con los gastos de constitución incurridos por la Sociedad en concepto de notaría y registros, netos del efecto fiscal correspondiente.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, 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, 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 y destinándose el 10% del beneficio restante 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.

Al 31 de diciembre de 2018, la reserva legal se encontraba completamente constituida.

Reservas voluntarias

El saldo de este epígrafe del balance recoge el importe de las reservas que son de libre disposición.

16. Situación fiscal

La legislación aplicable para la liquidación del Impuesto sobre Sociedades de los ejercicios 2018 y 2017 es, entre otras, la correspondiente a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades.

Desde el 1 de enero de 2019, la Sociedad tributará por el Impuesto sobre Sociedades en régimen de consolidación fiscal en el Grupo Tributario del que es sociedad dominante Esmelle Inversiones, S.L. (véase Nota 2-r).



CLASE 8.^a



ON6827503

i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantenía los siguientes activos corrientes frente a las Administraciones Públicas (al 31 de diciembre de 2017 no existían saldos deudores corrientes frente a las Administraciones Públicas):

	Euros
Resto de Activos (Nota 10)	
Hacienda Pública deudora por IVA	57.782,35
	57.782,35

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantenía los siguientes pasivos corrientes frente a las Administraciones Públicas:

	Euros	
	2018	2017
Pasivos fiscales – Corrientes		
Cuota líquida del Impuesto sobre Sociedades	124.214,96	1.138.986,08
Resto de Pasivos (Nota 10)		
Organismos de la Seguridad Social acreedores	95.977,58	68.847,85
Hacienda Pública acreedora por IRPF	127.190,14	397.428,19
Hacienda Pública acreedora por IRPF partícipes de los Fondos de Inversión gestionados	27.242,53	67.251,58
Hacienda Pública acreedora por IVA	6.666,28	87.015,25
	257.076,53	620.542,87
	381.291,49	1.759.528,95

En el ejercicio 2018 la cuota a pagar asciende a 124.214,96 euros ya minorada de la retenciones y pagos a cuenta realizados, que ascienden a 3.842.913,42 euros (1.138.986,08 euros la cuota a pagar del ejercicio 2017).

ii. Desglose del gasto por Impuesto sobre Sociedades

El desglose del epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Gasto/ingreso por impuesto sobre beneficios corriente	4.265.781,56	1.138.986,08
Gasto/ingreso por impuesto sobre beneficios diferido	(404.300,15)	(77.308,78)
	3.861.481,41	1.061.677,30



CLASE 8.^a



0N6827504

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

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del impuesto sobre beneficios correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017:

	Euros	
	2018	2017
Resultado contable antes de impuestos	15.673.808,46	4.547.704,79
Diferencias permanentes:		
Aumentos (*)	644.278,57	752.489,00
Disminuciones	(646,03)	-
Diferencias temporales:		
Aumentos (**)	2.714.023,73	-
Disminuciones	(785.003,87)	-
Bases imponibles negativas compensadas	-	(2.584,11)
Base imponible fiscal	18.246.460,86	5.297.609,68

(*) En los ejercicios 2018 y 2017 incluye las donaciones realizadas en el ejercicio (véanse Notas 20 y 27.c.).

(**) En el ejercicio 2018 incluye un incremento de la base imponible por importe de 1.389.084,56 euros como consecuencia de la diferencia entre la liquidación del impuesto sobre beneficios del ejercicio 2017 y la provisión del mismo realizada al cierre del ejercicio anterior.

iv. Impuestos reconocidos en el patrimonio neto

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía registrado importe alguno por impuestos reconocidos directamente en el patrimonio neto.

v. Conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto corriente sobre beneficios

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto corriente sobre beneficios correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017 es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Resultado contable antes de impuestos	15.673.808,46	4.547.704,79
Diferencias permanentes	643.632,54	752.489,00
Cuota al 25%	4.079.360,26	1.325.048,45
Deducciones		
Donativos deducibles (*)	(295.833,66)	(185.416,34)
Impacto diferencias temporales	77.954,81	(77.954,81)
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias	3.861.481,41	1.061.677,30

(*) Corresponde a la parte de las donaciones que ha sido fiscalmente deducible en el ejercicio (véanse Notas 20 y 27.c.). En el ejercicio 2018 incluye también la deducción de parte de las donaciones que no fueron deducibles en el ejercicio 2017.



CLASE 8.^a



0N6827505

vi. Activos por impuestos diferidos registrados

El detalle del saldo de esta cuenta al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Diferencias temporarias (impuestos anticipados):		
Retribuciones variables (*)	468.799,96	-
Deterioro activos intangibles	13.455,00	-
Bases imponible negativas	-	-
Deducciones pendientes y otros:		
Donaciones (**)	-	77.954,81
Total activos por impuesto diferido	482.254,96	77.954,81

(*) Corresponde a la parte de la retribución variable diferida devengada durante los ejercicios 2018 y 2017.

(**) Corresponde a la parte de las donaciones realizadas en el ejercicio 2017 (véase Nota 27.c.) que no pudieron deducirse en el ejercicio, de acuerdo a la normativa vigente, pero que se han deducido en el ejercicio 2018.

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el balance por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

El movimiento de los activos por impuesto diferido correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017 ha sido el siguiente:

Ejercicio 2018

	Euros			
	2017	Aumentos	Disminuciones	2018
Retribuciones variables diferidas 2018	-	331.234,79	-	331.234,79
Retribuciones variables diferidas 2017	-	206.355,18	(68.790,01)	137.565,17
Deterioro activos intangibles	-	22.549,06	(9.094,06)	13.455,00
Otros	-	118.366,90	(118.366,90)	-
Donaciones	77.954,81	-	(77.954,81)	-
Total impuesto diferido	77.954,81	678.505,93	(274.205,78)	482.254,96

Ejercicio 2017

	Euros			
	2016	Aumentos	Disminuciones	2017
Donaciones		77.954,81	-	77.954,81
Bases imponible negativas de ejercicios anteriores	646,03	-	(646,03)	-
Total impuesto diferido	646,03	77.954,81	(646,03)	77.954,81



CLASE 8.^a



ON6827506

vii. Pasivos por impuestos diferidos registrados

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía registrado importe alguno por pasivos por impuestos diferidos.

viii. Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras

Según establece 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.

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 pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los ejercicios 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 estas cuentas anuales de la Sociedad.

17. Gestión del riesgo

Estructura de la gestión del riesgo. Coberturas

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de interés en el valor razonable y riesgo de precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo.

La Sociedad tiene establecidos unos límites operativos y de riesgo, relativos a los riesgos de contraparte y mercado, así como a la diversificación de las inversiones, plasmados en la política de inversiones de la Sociedad.

La gestión del riesgo está controlada por la Unidad de Control Interno de la Sociedad con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Esta unidad identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Sociedad. El Consejo proporciona políticas escritas para la gestión del riesgo global, así como para la inversión del excedente de liquidez. Además, se han implantado unos sistemas de información al Consejo de Administración de la Sociedad que garantizan la existencia de flujos de información suficientes para que en el caso de ser necesario se adopten las medidas necesarias sin dilación.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se deriva fundamentalmente de las inversiones mantenidas en sociedades cotizadas y no cotizadas clasificadas como cartera de negociación y disponibles para la venta.

El objetivo principal de la política de inversiones de la Sociedad es maximizar la rentabilidad de las inversiones, manteniendo los riesgos controlados. A estos efectos, la Sociedad controla la composición de la cartera con el objeto de evitar realizar inversiones con una alta volatilidad.

La Sociedad no se encuentra expuesta a riesgos de mercado por activos no financieros.



CLASE 8.^a



0N6827507

Riesgo de crédito

La Sociedad no tiene concentraciones significativas de riesgo de crédito. La Sociedad dentro de la actividad normal de la misma, tiene diversificado el riesgo entre todas las Instituciones de Inversión Colectiva que tiene asignadas para su gestión y administración.

El importe total de los activos financieros sujetos a riesgo de crédito se muestra en las Notas 5, 6 y 7 de la memoria.

Riesgo de liquidez

La Sociedad lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables con una adecuada diversificación.

En las Notas 5, 6 y 7 de la Memoria se incluye información sobre los plazos de vencimiento contractuales de los activos y pasivos financieros.

Riesgo de tipo de interés en los flujos de efectivo y del valor razonable

Los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación de la Sociedad son en su mayoría independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

En particular en relación con la gestión del riesgo de las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona la Sociedad:

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 a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que están sujetas las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por 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 las Instituciones de Inversión Colectiva.

- 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 las Instituciones de Inversión Colectiva. 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 las Instituciones de Inversión Colectiva. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción de las Instituciones de Inversión Colectiva deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido



CLASE 8.^a

INVERSIÓN



0N6827508

más del 35% del patrimonio. Para que las Instituciones de Inversión Colectiva puedan invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de las Instituciones de Inversión Colectiva. 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 las Instituciones de Inversión Colectiva.

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 las Instituciones de Inversión Colectiva. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

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

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 las Instituciones de Inversión Colectiva tengan en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que las Instituciones de Inversión Colectiva tengan en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

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 y 51.4 a 51.6 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 las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrán tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrán



CLASE 8.^a



ON6827509

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.
- 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, así como las entidades extranjeras similares.

Durante el ejercicio 2018 no se han realizado operaciones sobre valores no cotizados.

- Coeficiente de liquidez:

Las Instituciones de Inversión Colectiva deberán mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios de las Instituciones de Inversión Colectiva.

- Obligaciones frente a terceros:

Las Instituciones de Inversión Colectiva podrán endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio 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 CNMV. 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 las Instituciones de Inversión Colectiva que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad. El Fondo de Inversión Libre, se configura como un producto de amplia flexibilidad inversora, destinado a inversores que, por su mayor experiencia o formación financiera, precisan de menor protección, motivo por el cual no le resultan de aplicación la totalidad de los coeficientes antes mencionados.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de las Instituciones de Inversión Colectiva. La política de las Instituciones de Inversión Colectiva es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia, por lo que no se espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones.

Dichos riesgos se verían limitados con los límites a la inversión y concentración de riesgos descritos en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente, entre otros, 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, entre otros, 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.



CLASE 8.^a



0N6827510

Al cierre del ejercicio actual, la cartera de inversiones financieras de las Instituciones de Inversión Colectiva presenta baja exposición a este riesgo, al tratarse, generalmente, de carteras de inversiones financieras constituidas fundamentalmente por instrumentos de patrimonio o por Letras del Tesoro.

Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de las Instituciones de Inversión Colectiva para disponer de fondos líquidos o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago, principalmente por reembolsos solicitados.

En el caso de que las Instituciones de Inversión Colectiva invirtiesen en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de ésta para responder a los requerimientos de sus partícipes.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

Riesgo de tipo de interés

La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipos de interés cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo. Las Instituciones de Inversión Colectiva no se encuentran expuestas a este riesgo; o si lo están, es en un grado muy bajo al tener fundamentalmente la cartera invertida en activos con vencimiento inferior a un año.

Riesgo de tipo de cambio

La inversión en activos denominados en divisas distintas de euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio. La exposición de este riesgo puede alcanzar hasta el 100% de la exposición de las Instituciones de Inversión Colectiva. La Sociedad mitiga el riesgo de tipo de cambio de determinadas divisas mediante la cobertura de la exposición con futuros financieros negociados en mercados organizados.

Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:

La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de las Instituciones de Inversión Colectiva se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar en su caso riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Para la medición y control del riesgo del mercado la Sociedad aplica la metodología VaR. El VaR para las Instituciones de Inversión Colectiva a cierre de 2018 representa razonablemente su estimación de pérdida esperada dada la naturaleza de los activos que lo componen y es coherente con los perfiles de riesgo. El objetivo principal de la política de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva es maximizar la rentabilidad de las inversiones, manteniendo los riesgos controlados. A estos efectos, se controla la composición de la cartera, su evolución y volatilidad.



CLASE 8.^a



ON6827511

Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no puede superar el patrimonio neto de las Instituciones de Inversión Colectiva. Para la medición de este riesgo, se utiliza la metodología del compromiso, según la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas se encuentran descritos en el Folleto, según lo establecido en la normativa aplicable.

18. Gestión de Capital

La estrategia de gestión de los recursos propios de la Sociedad ha consistido en mantener en todo momento unos niveles de recursos propios superiores a los establecidos en el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (véase Nota 1-i).

19. Otras cuentas de orden

El saldo de este epígrafe recoge los importes representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio.

A continuación se muestra la composición del saldo de dicho epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 (véase Nota 23):

	Euros	
	2018	2017
Carteras gestionadas:		
Fondos de Inversión de carácter financiero	1.198.405.206,40	1.464.506.621,07
Fondos de Inversión Libre	22.072.075,02	7.192.702,69
Sociedades de Capital Variable	6.339.226,85	-
IIC extranjeras (*)	317.361.299,73	368.793.544,81
Fondos de Pensiones	40.740.663,14	30.710.207,48
Patrimonios comercializados:		
IIC nacionales gestionadas	1.078.142.979,19	1.302.944.442,45
	2.663.061.450,33	3.174.147.518,50

(*) Corresponde al patrimonio de otras Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras, en virtud del acuerdo de delegación de gestión formalizado con otras entidades (véase Nota 23).

Adicionalmente, la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 y 2017 asesora patrimonios por importe de 255.847.168,74 y 518.761.108,09 euros respectivamente y comercializa planes de pensiones de la modalidad individual.



CLASE 8.^a



ON6827512

20. Partes vinculadas

El detalle de las principales operaciones con parte vinculadas de los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
BALANCE:		
Activo-		
Crédito a particulares (Nota 6)-		
Deudores empresas del grupo		
Saldos pendientes de cobro a Value School, S.L.	28.130,85	-
Pasivo-		
Resto de Pasivos (Nota 10)		
Saldos pendientes de pago a Value School, S.L.	35.964,20	-
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		
Gastos generales (Nota 27.c) -		
Donaciones Fundación Valor	625.000,00	750.000,00
Prestación de servicios por miembros del Consejo	-	357.300,00
Prestación de servicios por Value School, S.L.	153.384,73	-
Ingresos-		
Otros productos de explotación (Nota 27.b.) -		
Prestación de servicios a Value School, S.L.	23.248,64	-

Adicionalmente, el detalle de otras operaciones realizadas con partes vinculadas se detalla a continuación:

- Durante el ejercicio 2017, la Sociedad ha adquirido, a precios de mercado y por importe de 568.679,44 euros, determinados activos materiales e inmateriales de su accionista principal Santa Comba Gestión, S.L., necesarios para la realización de su objeto social (véanse Notas 8 y 9).
- Con fecha 13 de octubre de 2017, la Sociedad adquirió a un fondo de inversión gestionado por ella misma, Cobas Renta, Fondo de Inversión, un bono de renta fija a precios de mercado, por importe de 456.195,21 euros (véase Nota 7).
- La Sociedad mantiene a 31 de diciembre de 2018 y 2017, 1.474.186,20 y 1.225.773,49 euros, respectivamente en fondos de inversión gestionados por ella misma (véase Nota 7).

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

21. Departamento de Atención al Cliente

Según lo dispuesto en el artículo 4 de la Orden ECO 734/2004, de 11 de marzo, sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras, la Sociedad ha creado el Departamento de Atención al Cliente y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.



CLASE 8.^a

Impuesto de Transmisiones Patrimoniales



ON6827513

En dicha normativa se recoge la necesidad de elaborar un informe acerca de las actividades realizadas por estos servicios a lo largo del ejercicio anterior e, igualmente, que un resumen del mismo se integre en la memoria anual de la entidad.

El Departamento de Atención al Cliente ha informado en el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha de 25 enero de 2019 del desarrollo de su función durante el ejercicio 2018, comunicando que, durante dicho ejercicio, ha sido presentada 1 reclamación (ante el departamento de atención al cliente de la Sociedad que posteriormente fue presentada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores) y 1 queja (la totalidad presentadas al Departamento de Atención al Cliente de la Sociedad). Al 31 de diciembre de 2018 la totalidad de las incidencias habían sido resueltas satisfactoriamente.

22. Intereses y rendimientos asimilados

Este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias recoge los intereses devengados en los ejercicios 2018 y 2017 por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen. Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados más significativos devengados por la Sociedad en los ejercicios 2018 y 2017:

	Euros	
	2018	2017
Valores representativos de deuda (Nota 7)	33.940,51	7.448,64
Otros	16,76	-
	33.957,27	7.448,64



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



ON6827514

23. Comisiones percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros. El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017, así como de los saldos pendientes de cobro al cierre del ejercicio por estos conceptos es el siguiente:

	Euros			
	2018		2017	
	Ingreso por comisiones devengadas	Comisiones pendientes de cobro	Ingreso por comisiones devengadas	Comisiones pendientes de cobro
Comisiones de gestión de Fondos de Inversión ⁽¹⁾	26.820.846,94	1.867.382,07	14.936.621,21	2.054.643,24
Comisiones de gestión de Sociedades de Inversión de Capital Variable ⁽¹⁾	52.371,65	9.363,78	-	-
Comisiones de gestión de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras ⁽²⁾	3.941.216,27	406.293,60	1.408.140,20	321.474,57
Mandatos de asesoramiento en materia de inversiones ⁽³⁾	2.415.710,82	290.274,77	2.785.149,65	265.557,02
Comisiones de gestión discrecional de carteras				
Gestión de Fondos de Pensiones ⁽⁴⁾	421.013,65	105.864,76	69.277,12	18.531,93
Otras comisiones ⁽⁵⁾	105.253,40	26.466,19	18.412,36	5.726,05
	33.756.412,73	2.705.645,17	19.217.600,54	2.665.932,81

(1) Se corresponde con los fondos de inversión, el fondo de inversión libre y la sociedad de inversión de capital variable gestionados y administrados por la Sociedad (véase Nota 1).

(2) Se corresponde con Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras, gestionadas en virtud del acuerdo de delegación de gestión formalizado con otras entidades.

(3) Se corresponde con mandatos de asesoramiento en materia de inversión de carteras de otras entidades.

(4) Se corresponde con mandatos de gestión discrecional e individualizada de carteras de Fondos de Pensiones.

(5) Se corresponde con la comercialización de planes de pensiones de la modalidad individual.

El importe pendiente de cobro por estos conceptos al cierre del ejercicio se incluye en el saldo del epígrafe "Inversiones crediticias - Créditos a intermediarios financieros" del balance (véase Nota 5).



CLASE 8.^a



ON6827515

24. Comisiones satisfechas

El detalle del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017, así como de los saldos pendientes de pago al cierre del ejercicio por estos conceptos es el siguiente:

	Euros			
	2018		2017	
	Gasto por comisiones devengado	Comisiones pendientes de pago	Gasto por comisiones devengado	Comisiones pendientes de pago
Comisiones comercialización (*)	1.730.076,83	119.004,67	1.082.108,34	149.994,29
Comisiones retrocedidas (**)	1.040.379,46	231.877,59	959.964,08	274.673,13
	2.770.456,29	350.882,26	2.042.072,42	424.667,42

(*) Corresponde al servicio de comercialización, realizado por otras entidades, de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad.

(**) Recoge un compromiso de retrocesión de parte de la comisión de gestión previamente percibida.

Los importes pendientes de pago por estos conceptos se incluyen en el saldo del epígrafe "Deudas con intermediarios financieros" del balance (véase Nota 11).

25. Resultados de operaciones financieras – Cartera de negociación

El desglose del saldo de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017, en función del origen y naturaleza de las partidas que lo conforman es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Instrumentos financieros clasificados como:		
Cartera de negociación (Nota 7)	(291.393,35)	3.190,94
	(291.393,35)	3.190,94
Origen:		
Participaciones en instituciones de inversión colectiva	(291.723,70)	9.912,70
Valores representativos de deuda	330,35	(6.721,76)
	(291.393,35)	3.190,94



CLASE 8.^a

Unidad de cuenta



0N6827516

26. Gastos de personal

Composición

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

	Euros	
	2018	2017
Sueldos y salarios	6.889.931,07	5.186.515,68
Seguridad Social	532.189,33	419.341,84
Otros gastos de personal	62.293,15	133.956,53
	7.484.413,55	5.739.814,05

En los ejercicios 2018 y 2017, el epígrafe "Sueldos y salarios" incluye el devengo de la remuneración variable del personal por importe de 3.236.980,27 y 2.542.340,70 euros, respectivamente.

Los importes pendientes de pago al cierre de los ejercicios 2018 y 2017 en concepto de gastos de personal (fundamentalmente retribuciones variables) se encuentran registrados en la cuenta "Deudas con particulares – Remuneraciones pendientes de pago" del pasivo del balance (véase Nota 12).

Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2018 y 2017, detallado por categorías profesionales, es el siguiente:

	Número Medio de Empleados	
	2018	2017
Directivos	20	18
Técnicos	17	14
Administrativos	15	19
	52	51

El número de empleados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	Número de Empleados			
	2018		2017	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Directivos	6	14	5	15
Técnicos	5	12	9	5
Administrativos	12	2	16	5
	23	28	30	25



CLASE 8.^a



ON6827517

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido personas empleadas con discapacidad igual o superior al 33%.

Sistemas de retribución basados en participación en beneficios

El Consejo de Administración en su reunión celebrada el con fecha 15 de diciembre de 2017, aprobó la política retributiva en la que se estableció, entre otros, un programa de participación en beneficios, con efectos desde el 1 de enero de 2017, con el fin de compensar a determinados profesionales de la Sociedad y con el objeto de establecer un vínculo común entre los empleados y el éxito del proyecto corporativo, en el que se premia la fidelidad y la trayectoria en la Sociedad. El acceso al programa, así como el porcentaje sobre beneficios asignado a cada individuo que accede al programa, se designa por los responsables atendiendo a una serie de criterios. El coste total del Plan se registra a lo largo del periodo de devengo en el capítulo "Gastos de Personal" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el ejercicio 2018, la Sociedad había registrado 1.363.754,99 euros (445.831,37 euros durante el ejercicio 2017) por este concepto.

En la mencionada política retributiva se establece que la suma de los elementos variables de la remuneración del Colectivo Identificado, por todos los conceptos, no podrá superar el 200% de los componentes fijos. Asimismo, para el Colectivo Identificado se aplican medidas de diferimiento, previéndose para ello que el cobro se realice en cuatro pagos anuales (siendo el inicial en el ejercicio siguiente al de su devengo por un máximo del 60%) y para cada uno de los pagos tanto diferidos como no diferidos, el 50% se abonará en participaciones de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas y administradas por la Sociedad. De la retribución variable del ejercicio 2017 la parte de retribución diferida se satisface por importes iguales a razón de 275.160,03 euros anuales en los ejercicios 2019 (ya satisfecho), 2020 y 2021. De la retribución variable del ejercicio 2018 la parte de retribución diferida se satisfará por importes iguales a razón de 441.646,39 euros anuales en los ejercicios 2020, 2021 y 2022.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el número de personas de la Sociedad incluidas en el Colectivo Identificado asciende a 16 y 14 personas, respectivamente.

27. Otras cargas de explotación, Otros productos de explotación y Gastos generales

a) Otras cargas de explotación

El saldo de este epígrafe correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017 recoge las tasas pagadas a la C.N.M.V., por importe de 11.485,55 y 15.298,00 euros, respectivamente, y la aportación al Fondo General de Garantía de Inversiones, en el que está integrada la Sociedad, por importe de 20.000,00 euros en ambos ejercicios (véase Nota 1.h.).

b) Otros productos de explotación

En el ejercicio 2018, incluido en el saldo del epígrafe "Otros Productos de Explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias, se registran los ingresos por importe de 23.248,64 euros facturados por la Sociedad a Value School, S.L. conforme se recoge en el contrato de soporte operativo que mantienen ambas sociedades (véase Nota 20); ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2017. Los importes pendientes de cobro por este concepto se incluyen en el epígrafe "Inversiones Crediticias – Crédito a particulares" (véanse Notas 6 y 20).



CLASE 8.^a



0N6827518

c) Gastos generales

i. Desglose

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias correspondiente a los ejercicios 2018 y 2017 es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Alquileres de inmuebles	546.979,31	415.984,97
Sistemas informáticos	818.571,85	754.555,73
Publicidad y representación	599.375,58	475.466,94
Servicios de profesionales independientes	2.784.604,11	2.500.913,67
Servicios administrativos subcontratados	607.062,13	660.924,42
Otros gastos	1.886.663,77	1.746.062,82
Total gastos generales	7.243.256,75	6.553.908,55

En la cuenta "Alquileres de inmuebles" se incluyen los importes devengados por arrendamientos de las oficinas en las que la Sociedad tiene su domicilio social, así como de las oficinas desde la que se prestan servicios de soporte en París, Shanghai y Madrid por importe conjunto de 538.145,81 y 410.041,02 euros, respectivamente. El importe correspondiente a las fianzas entregadas por la Sociedad por el alquiler de los inmuebles se encuentra registrado en el epígrafe "Resto de activos" del balance (véase Nota 10).

Las cuotas de arrendamiento mínimas anuales que tiene pactadas la Sociedad como arrendataria (sin incluir otros gastos repercutidos como suministros, seguridad, impuestos y similares), de acuerdo con los actuales contratos en vigor, sin tener en cuenta la repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni el Impuesto sobre el Valor Añadido son las siguientes:

Arrendamientos operativos cuotas mínimas	Euros
Menos de un año	421.578,95
Entre uno y cinco años	69.507,24
Más de cinco años	-
Total gastos generales	491.086,19

La cuenta "Servicios de profesionales independientes" incluye los gastos en los que ha incurrido la Sociedad durante los ejercicios 2018 y 2017 por servicios de información financiera proporcionados por distintos proveedores de información, por asesoría legal, laboral y fiscal. Adicionalmente durante el ejercicio 2017, se incluyen los gastos por servicios profesionales prestados por uno de los administradores por importe de 357.300,00 euros (véanse Notas 4 y 20).

El saldo de la cuenta "Servicios administrativos subcontratados" corresponde al gasto devengado por el acuerdo, entre la Sociedad e Inversis Gestión, S.A., S.G.I.I.C., de delegación de las funciones de administración de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad. Con fecha 29 de junio de 2018, la Sociedad decidió rescindir dichos servicios. Los importes pendientes de pago por este concepto al cierre del ejercicio 2017 se incluían en el saldo de la cuenta "Pasivos financieros a coste amortizado - Deudas con intermediarios financieros - Otras deudas" del balance (véase Nota 11).

En la cuenta "Otros gastos" se incluyen durante los ejercicios 2018 y 2017 por importe de 625.000,00 y 750.000,00 euros, respectivamente, las donaciones realizadas por la Sociedad a la Fundación Valor y otras donaciones y por



CLASE 8.^a



ON6827519

importe de 350.600 y 334.000,00 euros, respectivamente, las retribuciones al Consejo de Administración (véanse Notas 4 y 16). Adicionalmente, recoge las compensaciones por incidencias en la operativa de valores abonadas a las distintas Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, por importe de 17.829,92 y 5.235,79 euros, respectivamente.

Los importes pendientes de pago al cierre del ejercicio por el resto de conceptos se registran en el epígrafe "Resto de pasivos" del balance (véase Nota 10).

ii. Otra información

Incluido en el saldo de la cuenta "Servicios de profesionales independientes" se recogen los honorarios satisfechos por la Sociedad a su auditor en concepto de auditoría de cuentas anuales, que han ascendido a 6.500,00 y 5.800,00 euros en los ejercicios 2018 y 2017, respectivamente. Durante dichos ejercicios no se han prestado servicios adicionales a los de auditoría facturados por el auditor o por otras entidades vinculadas al mismo.

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

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

	Días	
	2018	2017
Periodo medio de pago a proveedores	13,65	9,84
Ratio de operaciones pagadas	14	10
Ratio de operaciones pendientes de pago	8,05	5,89

	Importe (Euros)	
	2018	2017
Total pagos realizados	6.583.236,63	5.326.673,23
Total pagos pendientes	417.420,79	218.021,65

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 la partida "Resto de pasivos" del pasivo del balance de situación.

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.



CLASE 8.^a

RENTAS DEL ESTADO



ON6827520

El plazo máximo legal de pago aplicable a la Sociedad en el ejercicio 2018 según la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, es de 30 días, salvo que exista acuerdo entre las partes en cuyo caso no podrá exceder de 60 días.



CLASE 8.^a



ON6827521

Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Evolución de los negocios

El segundo año de actividad de Cobas Asset Management ha supuesto un reto para los productos de la gestora dada la mala evolución de los mercados financieros en el año 2018.

Ha sido un año complicado en el que hemos visto como nuestros fondos obtenían resultados muy negativos, fundamentalmente debido a nuestras inversiones en Aryzta y Teekay. Estas dos compañías han afectado a la rentabilidad de la Cartera Internacional, siendo esta negativa en torno al -31%. En la Cartera Ibérica hemos obtenido un resultado negativo del -14,1%.

La principal herramienta que tenemos para que se recuperen los fondos de nuevo consiste en un proceso de inversión que hemos venido perfeccionando con el tiempo. Este proceso es el que precisamente nos permite encontrar buenos negocios con un margen de seguridad amplio, que contribuyen a seguir aumentando el valor objetivo de nuestras carteras. Dedicamos casi todo el tiempo del equipo de gestión y análisis a averiguar cuánto valen los negocios en los que invertimos y por eso creemos que ese valor objetivo es correcto, lo cual no evita que a veces nos equivoquemos. El resultado de este proceso y trabajo diario es que a cierre del año consideramos que nuestra Cartera Internacional vale más del doble, es decir, la seguimos valorando un 138% por encima de su cotización actual. En el caso de la Cartera Ibérica el precio objetivo es un 85% superior al valor liquidativo. Hay que añadir que después de dos años de compañeros de viaje de muchas de las compañías el grado de confianza en las valoraciones se ha reforzado. El paso del tiempo es un buen aliado en este sentido.

Las rentabilidades en el año 2018 en los fondos de inversión y planes de pensiones comercializados en España han sido:

- Cobas Selección: -29,6%
- Cobas Internacional: -31,4%
- Cobas Iberia: -14,1%
- Cobas Grandes Compañías: -30,9%
- Cobas Renta: -8,7%
- Cobas Concentrados: -43,4%
- Cobas Global, P.P.: -29,3%
- Cobas Mixto Global, P.P.: -23,7%

En cuanto a nuestra gama de producto en el 2018 se ha puesto en marcha un fondo de inversión libre, Cobas Concentrados, F.I.L. y un nuevo fondo de inversión armonizado en Luxemburgo, Cobas Concentrated Value, para dar servicio a los clientes internacionales.



CLASE 8.^a



ON6827522

Continuando con la intensa actividad del primer año de vida de Cobas AM, en este segundo año se ha seguido dotando a la Sociedad de los medios materiales y humanos necesarios para ofrecer un servicio de gestión de inversiones que cumpla las expectativas de nuestros partícipes.

En el 2018, la Sociedad gestiona directamente el patrimonio de aproximadamente 22.500 partícipes en instituciones de inversión colectiva e indirectamente a través de mandatos de gestión el de un número todavía mayor. En total, la Sociedad gestiona y asesora a 31 de diciembre de 2018 1.841 millones de euros.

Situación de la Sociedad

A 31 de diciembre de 2018, la Sociedad ha alcanzado un beneficio después de impuestos de 11.812.327,05 euros, lo que supone un importante incremento en relación al ejercicio anterior. No obstante, los datos no son en absoluto comparables, puesto que 2017 no fue un año completo además de que durante los primeros meses de andadura no se registraron resultados positivos.

Evolución previsible de la Sociedad

Para 2019 la Sociedad tiene unas perspectivas favorables en el futuro comportamiento de las carteras de inversión y compartimos con nuestros coinversores la ilusión y confianza que tenemos en nuestras inversiones. El equipo de gestión y análisis continúa analizando a fondo las compañías y trabaja de forma constante en hacer crecer el potencial de crecimiento de la cartera.

Adicionalmente, la Sociedad continuará con el esfuerzo en dotar a la compañía de los mejores medios técnicos con el fin de mejorar el servicio ofrecido a los partícipes.

Acontecimientos importantes posteriores al cierre

No se han producido acontecimientos importantes posteriores al cierre.

Actividades en materia de investigación y desarrollo

Durante el ejercicio 2018 la Sociedad no ha llevado a cabo actividades de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha operado con acciones propias durante el ejercicio 2018.

Información medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones ni contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

La inversión en instrumentos financieros de cartera de negociación de la Sociedad se ha concentrado mayoritariamente en la inversión en fondos de inversión gestionados por la propia Sociedad, así como activos de renta fija negociados en mercados organizados, todos ellos activos de alta liquidez. El control del riesgo que desarrolla la Sociedad se describe en la Nota 17 de la memoria.



CLASE 8.^a



ON6827523

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

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad no tenía ningún importe pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en el ejercicio 2018 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento (véase Nota 27 de la Memoria). El periodo medio de pago a proveedores de la Sociedad, al cierre del ejercicio 2018, asciende a 13,65 días.

Informe sobre la política de remuneraciones

La Sociedad dispone de una política remunerativa a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona.

Dicha política remunerativa consiste en una retribución fija, en función del nivel de responsabilidad asumido y una retribución variable, vinculada a la consecución de unos objetivos previamente establecidos; tales como una gestión prudente de los riesgos y el desarrollo de la operativa de la Sociedad. Asimismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable al colectivo que desarrolla actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgo o ejercen funciones de control (Colectivo Identificado). En este sentido merece destacar las políticas de diferimiento, que difieren el cobro de los bonus hasta un plazo de cuatro años, siendo el saldo diferido a fecha actual de 1.875.259,23 euros. Por otra parte, todo el colectivo identificado está obligado a recibir las retribuciones variables en IICs gestionadas por la empresa, lo que redundará en un mayor alineamiento con los partícipes.

Adicionalmente, en virtud del artículo 46.bis.1 de la Ley 35/2003 actualizada por la Ley 22/2014, la Sociedad publicará en las cuentas anuales del ejercicio 2018 de cada uno de los fondos de inversión que gestiona, como complemento a esta información en relación a la política de remuneración de la Sociedad, información sobre la cuantía total de la remuneración devengada durante el ejercicio 2018 por la Sociedad; en agregado para toda la plantilla; el desglose de las remuneraciones de empleados con especial relevancia en el perfil de riesgo de las Instituciones de Inversión Colectiva, incluyendo altos cargos; y el desglose entre remuneración fija y variable.

Servicio de atención al cliente

Evolución global de las reclamaciones recibidas en la Sociedad en el 2018

A lo largo del ejercicio 2018 se han recibido, y han sido admitidas a trámite, un total de una reclamación y una queja. El siguiente cuadro recoge la distribución por receptor de las reclamaciones expuestas por los clientes:

Externas:	
Reclamaciones:	
CNMV	1
	1
Internas:	
Quejas:	
Servicio de Atención al Cliente	1
	1
Total	2



CLASE 8.^a



ON6827524

1. Análisis de las reclamaciones y quejas según los productos afectados

El siguiente cuadro recoge la clasificación de las reclamaciones y quejas recibidas por familias de productos:

Fondos de Inversión	1
Fondos de Pensiones	1
Total	2

2. Comentarios y recomendaciones

En el 100% de los casos se ha dado la razón a los clientes.

El promedio de resolución de reclamaciones ha sido de 28 días naturales.

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. D. Valeriano Hernández – Tavera Martín, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2018, 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, 29 de marzo de 2019

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: D. Valeriano Hernández – Tavera Martín

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Francisco García Paramés

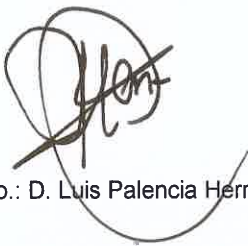
Consejeros:



Fdo.: Dña. María – Ángeles León López



Fdo.: D. Miguel Celestino del Riego Valledor



Fdo.: D. Luis Palencia Herrero



Fdo.: D. Valeriano Hernández – Tavera Martín

ANEXO

El presente documento comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2018 de Cobas Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. se compone de 56 hojas de papel timbrado, cada copia, impresas por una cara, y referenciadas con la siguiente numeración:

De 0N6827525 a 0N6827580, ambos inclusive

De 0N6827413 a 0N6827468, ambos inclusive

De 0N6827581 a 0N6827636, ambos inclusive, y

De 0N6827469 a 0N6827524, ambos 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, 29 de marzo de 2019



Fdo.: D. Valeriano Hernández – Tavera Martín

Secretario del Consejo de Administración