

1948 INVERSIONS, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e
informe de gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de 1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de 1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de 1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Alejandro Esnal Elorrieta
Socio - Auditor de Cuentas

28 de marzo de 2014



Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año 2014 Nº 01/14/10395
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2013 de 27 de Julio

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

ACTIVO	2013	2012
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	24 783 022,22	19 425 877,29
Deudores	208 122,73	194 327,25
Cartera de inversiones financieras	24 125 138,38	18 588 319,37
Cartera interior	12 121 249,91	13 832 843,12
Valores representativos de deuda	1 676 920,32	1 076 503,12
Instrumentos de patrimonio	4 513 640,08	1 742 983,79
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	5 930 689,51	11 013 356,21
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	11 941 779,94	4 545 807,89
Valores representativos de deuda	169 956,39	131 901,27
Instrumentos de patrimonio	11 771 823,55	4 413 906,62
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	62 108,53	209 668,36
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	449 761,11	643 230,67
TOTAL ACTIVO	24 783 022,22	19 425 877,29

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	24 746 710,39	19 397 329,24
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	24 746 710,39	19 397 329,24
Capital	19 594 960,00	17 775 970,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(3 933 812,95)	(4 530 661,78)
Reservas	7 365 155,01	6 065 677,77
(Acciones propias)	(4 025,94)	(1 213 133,99)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(50 297,24)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 724 434,27	1 349 774,48
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	36 311,83	28 548,05
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	33 774,26	26 151,58
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	2 537,57	2 396,47
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	24 783 022,22	19 425 877,29

CUENTAS DE ORDEN	2013	2012
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	4 472 313,92	6 341 463,08
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	4 455 040,00	6 274 030,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	40 264,25
Otros	17 273,92	27 168,83
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	4 472 313,92	6 341 463,08

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresadas en euros)

	2013	2012
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
	(88 306,87)	(69 911,23)
Otros gastos de explotación	(60 204,28)	(48 941,15)
Comisión de gestión	(11 577,73)	(9 411,60)
Comisión de depositario	-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	(16 524,86)	(11 558,48)
Otros	-	-
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(88 306,87)	(69 911,23)
Ingresos financieros	480 061,99	614 915,78
Gastos financieros	(4 124,21)	(335,25)
	239 794,90	734 782,05
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	690 191,83	38 379,06
Por operaciones de la cartera interior	(450 396,93)	696 402,99
Por operaciones de la cartera exterior	-	-
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
	(87 484,12)	(23 045,70)
Diferencias de cambio		
	1 202 011,22	106 659,71
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	-	-
Deterioros	12 039,58	(81 445,74)
Resultados por operaciones de la cartera interior	944 211,26	186 403,43
Resultados por operaciones de la cartera exterior	245 760,38	1 702,02
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	1 830 259,78	1 432 976,59
Resultado antes de impuestos	1 741 952,91	1 363 065,36
Impuesto sobre beneficios	(17 518,64)	(13 290,88)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1 724 434,27	1 349 774,48

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias									1 724 434,27	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas									-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias									-	
Total de ingresos y gastos reconocidos									1 724 434,27	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	17 775 970,00	(4 530 661,78)	6 065 677,77	(1 213 133,99)	(50 297,24)	-	1 349 774,48	-	-	19 397 329,24
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	17 775 970,00	(4 530 661,78)	6 065 677,77	(1 213 133,99)	(50 297,24)	-	1 349 774,48	-	-	19 397 329,24
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	1 724 434,27	-	-	1 724 434,27
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	1 299 477,24	-	50 297,24	-	(1 349 774,48)	-	-	-
Operaciones con accionistas	1 818 990,00	596 848,83	-	1 209 108,05	-	-	-	-	-	3 624 946,88
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	19 594 960,00	(3 933 812,95)	7 365 155,01	(4 025,94)	-	-	1 724 434,27	-	-	24 746 710,39

ORIGINAL

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos		
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		1 349 774,48
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas		-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-
Total de ingresos y gastos reconocidos		1 349 774,48

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2011	17 775 970,00	(4 530 663,91)	6 065 677,77	(1 213 072,61)	-	-	(50 297,24)	-	-	18 047 614,01
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	17 775 970,00	(4 530 663,91)	6 065 677,77	(1 213 072,61)	-	-	(50 297,24)	-	-	18 047 614,01
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	1 349 774,48	-	-	1 349 774,48
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(50 297,24)	-	50 297,24	-	-	(59,25)
Operaciones con accionistas	-	2,13	-	(61,38)	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	17 775 970,00	(4 530 661,78)	6 065 677,77	(1 213 133,99)	(50 297,24)	-	1 349 774,48	-	-	19 397 329,24

ORIGINAL

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Barcelona el 15 de junio de 2000. Tiene su domicilio social en C/ Padilla 17, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 28 de diciembre de 2000 con el número 1.480, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Con fecha 13 de noviembre de 2013 quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., con domicilio en Madrid, Pº de la Castellana nº 81, C.I.F. nº A-28597854 e inscrita en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la C.N.M.V. con el número 14.

Con fecha 3 de diciembre de 2013, quedó inscrita en la C.N.M.V. la fusión por absorción.

La gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. hasta el 13 de noviembre de 2013 y, a partir de esa fecha, está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. como consecuencia de la absorción de la primera por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Los accionistas de la Sociedad fueron informados de la fusión por absorción en la información periódica posterior a su inscripción en el registro de la C.N.M.V.

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad ha ratificado la sustitución de la Sociedad Gestora absorbida por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., en las funciones que hasta la fecha efectiva de la absorción venía desempeñando BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. para la Sociedad, estando dicha ratificación pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas (Nota "Acontecimientos posteriores").

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2013, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 83% por Corporación General Financiera, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por las que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2012 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,26%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2012 y 2013 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2013 y 2012.

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

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2012, es la siguiente:

	2013	2012
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	1 724 434,27	1 349 774,48
	<u>1 724 434,27</u>	<u>1 349 774,48</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	172 443,43	134 977,45
Reserva voluntaria	1 551 990,84	1 164 499,79
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	50 297,24
	<u>1 724 434,27</u>	<u>1 349 774,48</u>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013**

(Expresada en euros)

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

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas deudoras	196 022,90	182 030,50
Operaciones pendientes de liquidar	<u>12 099,83</u>	<u>12 296,75</u>
	<u>208 122,73</u>	<u>194 327,25</u>

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	119 242,97	90 106,34
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	76 779,93	91 924,16
	<u>196 022,90</u>	<u>182 030,50</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas acreedoras	17 543,63	13 290,88
Otros	16 230,63	12 860,70
	<u>33 774,26</u>	<u>26 151,58</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Otras retenciones	24,99	-
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	17 518,64	13 290,88
	<u>17 543,63</u>	<u>13 290,88</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	2013	2012
Cartera interior	12 121 249,91	13 832 843,12
Valores representativos de deuda	1 676 920,32	1 076 503,12
Instrumentos de patrimonio	4 513 640,08	1 742 983,79
Depósitos en Entidades de Crédito	5 930 689,51	11 013 356,21
	11 941 779,94	4 545 807,89
Cartera exterior	169 956,39	131 901,27
Valores representativos de deuda	11 771 823,55	4 413 906,62
Instrumentos de patrimonio		
	62 108,53	209 668,36
Intereses de la cartera de inversión	24 125 138,38	18 588 319,37

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III adjuntos, respectivamente.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,25% y el 0,45%.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013**
(Expresada en euros)**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2013 y 2012 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	15 370 970,00	1 818 990,00	-	17 189 960,00
	17 775 970,00	1 818 990,00	-	19 594 960,00

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	15 370 970,00	-	-	15 370 970,00
	17 775 970,00	-	-	17 775 970,00

El capital social inicial está representado por 240.500 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 12 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 1.818.990 euros habiendo puesto en circulación 181.899 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 21 de marzo de 2013.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013****(Expresada en euros)****b) Reservas y resultado del ejercicio**

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	727 139,79	134 977,45	-	-	862 117,24
Reserva voluntaria	5 335 294,64	1 164 499,79	-	-	6 499 794,43
Otras reservas	3 243,34	-	-	-	3 243,34
Resultado de ejercicios anteriores	(50 297,24)	50 297,24	-	-	-
Resultado del ejercicio	1 349 774,48	(1 349 774,48)	1 724 434,27	-	1 724 434,27
	7 365 155,01	-	1 724 434,27	-	9 089 589,28

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	727 139,79	-	-	-	727 139,79
Reserva voluntaria	5 335 294,64	-	-	-	5 335 294,64
Otras reservas	3 243,34	-	-	-	3 243,34
Resultado de ejercicios anteriores	-	(50 297,24)	-	-	(50 297,24)
Resultado del ejercicio	(50 297,24)	50 297,24	1 349 774,48	-	1 349 774,48
	6 015 380,53	-	1 349 774,48	-	7 365 155,01

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	2013	2012
Saldo al 1 de enero	(1 213 133,99)	(1 213 072,61)
Entradas	(5 528,77)	(102,41)
Salidas	1 214 636,82	41,03
Saldo al 31 de diciembre	(4 025,94)	(1 213 133,99)

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantenía 321 y 118.273 acciones propias en cartera respectivamente.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2013	2012
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>24 746 710,39</u>	<u>19 397 329,24</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 959 175</u>	<u>1 659 324</u>
Valor teórico por acción	<u>12,63</u>	<u>11,69</u>
Número de accionistas	<u>102</u>	<u>104</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, 1 accionista, persona física, posee acciones que representan el 83,07% y el 79,98%, respectivamente, de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva

10. **Otras cuentas de orden**

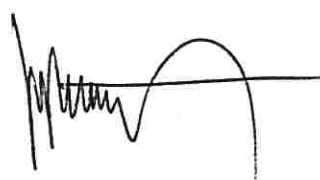
El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Capital nominal no suscrito ni en circulación	4 455 040,00	6 274 030,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	40 264,25
Otros	<u>17 273,92</u>	<u>27 168,83</u>
	<u>4 472 313,92</u>	<u>6 341 463,08</u>

11. **Administraciones Públicas y situación fiscal**

El régimen fiscal de la Sociedad está regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.



1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

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

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

12. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantienen la Sociedad con el éste, al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012, ascienden a 2 miles de euros en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013, se compone de dos hombres y tres mujeres.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013**
(Expresada en euros)

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2013, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

D. Marcel Pascual Forns no tiene participación accionarial ni desempeña cargo alguno en el Consejo de Administración de otra Sociedad con objeto social análogo o complementario al de 1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

D. Leopoldo Ybarra Sainz de la Maza

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ALAVA INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ALFA INVERSIONES BURSATILES	Secretario Consejero	0,0000%
AL-MANSUC INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
ALMAVIAL DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
AMARVI DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ANBACRISU	Secretario Consejero	0,0000%
ANTOKA DE PATRIMONIOS	Secretario Consejero	0,0000%
APAPUCHE	Presidente	0,0000%
AROMKA 2	Secretario Consejero	0,0000%
ATIENZA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
AYNASA	Secretario Consejero	0,0000%
BAJOMIR DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
BAMBU 2001 DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
BAÑEZA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
BUDULAQUE ALDAMA	Consejero	0,0000%
BUJARA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
BUSMONDO	Secretario Consejero	0,0000%
CARBAR 2002	Consejero	0,0000%
CARDIEL DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
CARTERA DE INVERSIONES FAMA	Secretario Consejero	0,0000%
CARTERA DE INVERSIONES VALDEPLANA	Consejero	0,0000%
CARTERA MENDI	Secretario Consejero	0,0000%
CIGARRAL DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
COSTA PLATA INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
CRISCOVI INVERSIONES	Consejero	0,0000%
CRUCERO DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
D&F ROALBA	Secretario Consejero	0,0000%
DIRDAM LAER	Secretario Consejero	0,0000%
EBESQJ	Secretario Consejero	0,0000%
ELCAUN 2012	Consejero	0,0000%
EMENUR DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
ERESMA BOLSA	Consejero	0,0000%
ESIRI INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ETORKIZUNA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
EUROARRADI SIGLO XXI	Secretario Consejero	0,0000%

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
EUROZONA INVERSION	Consejero	0,0000%
FAITX DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
FERCAGIM	Secretario Consejero	0,0000%
FINANCIACIONES SEGMENTOS ALTERNATIVOS	Consejero	0,0000%
GARESA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
GESTRISA	Secretario Consejero	0,0000%
GESTRISA	Consejero	0,0000%
GUESINVER	Secretario Consejero	0,0000%
GUIFER DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ÍNDICO DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
INGUNZA	Secretario Consejero	0,0000%
INMEVAL INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
INVERTICA	Consejero	0,0000%
INVERFRUT 2001	Consejero	0,0000%
INVERSIONES IGULL	Presidente	0,0000%
INVERSIONES VILLA DE PARIS II	Secretario Consejero	0,0000%
JOGAMI DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
JUDBEM DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
KAIONDO 2010	Consejero	0,0000%
LUBIA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
LUZALVAR INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
MALISVI	Secretario Consejero	0,0000%
MANA CLEAR	Consejero	0,0000%
MARALTI INVEST	Secretario Consejero	0,0000%
MENDIBILE DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
MEÑALER	Secretario Consejero	0,0000%
MEREU DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
MONTMARTRE DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
MORO 2	Consejero	0,0000%
NEW DEAL INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
NIGHTHAWK INVERSIONES	Consejero	0,0000%
NOVAFILLOLA	Secretario Consejero	0,0000%
OMICRÓN INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
ONDA GLOBAL DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ONDARRETA ZURRIOLA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
OREGON 2.000	Secretario Consejero	0,0000%
ORIOLA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
PEALMA 1	Secretario Consejero	0,0000%
RADISA INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
RAFRA 2000	Secretario Consejero	0,0000%
ROSILNU	Secretario Consejero	0,0000%
ROSMI 10	Consejero	0,0000%
SALIME DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SANINVERPA	Secretario Consejero	0,0000%
SANTOS NUEVOS	Consejero	0,0000%
SAVIR 2000 DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SC MERCADOS GLOBALES INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SETOBA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SILLEIRO DE INVERSION	Secretario Consejero	0,0000%
SIMSON 2000	Secretario Consejero	0,0000%
SOGAZA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SOLE BOADA INVERSIONS	Secretario Consejero	0,0000%
TAMARALIUGA	Secretario Consejero	0,0000%

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013**

(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
TASDEY DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
TEPIC DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
TULIPAN DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
TXUMACOR INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
UNDARTE DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
URBEL 2000 DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
VANUA LAVA	Secretario Consejero	0,0000%
VIFAG 2002	Consejero	0,0000%
VIKINVEST	Secretario Consejero	0,0000%
XAIGA 2001	Secretario Consejero	0,0000%
ZIRI DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ZUBIGON INVERSIONES 2002	Presidente	0,0000%

D. Paloma Benito Cano

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ABDUI 2002	Consejero	0,0000%
ALADINO DE INVERSIONES		0,0000%
ALMED DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
AMARVI DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
CARBAR 2002	Consejero	0,0000%
CORONA AUSTRALIS INVESTMENT		0,0000%
D&F ROALBA		0,0000%
FAGISAQ-1		0,0000%
FERRARI 7 INVERSIONES	Consejero	0,0000%
GAHERVI		0,0000%
GLOBALFINANZAS	Consejero	0,0000%
INNOVA VALENCIA CAPITAL		0,0000%
JUPASA INVERSIONES	Consejero	0,0000%
MACRISON DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
MEREU DE INVERSIONES		0,0000%
MORO 2	Consejero	0,0000%
PLENCIA DE INVERSIONES		0,0000%
QUORUM 98	Consejero	0,0000%
RIO PERLA INVERSIONES	Consejero	0,0000%
TALLOLA	Consejero	0,0000%
TERMIA INVERSIONES	Consejero	0,0000%
THALASSA DE INVERSIONES		0,0000%
URBEL 2000 DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
VIFAG 2002	Consejero	0,0000%

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detalla en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, no ostentaban participaciones directas o indirectas en el capital de ninguna sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

14. Acontecimientos posteriores

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad, que ha formulado estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013, ha ratificado la sustitución de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. (absorbida) por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. (absorbente) en las funciones que, hasta la fecha efectiva de la absorción, venía desempeñando la absorbida para la Sociedad, estando dicha ratificación pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas (Nota "Actividad y gestión del riesgo").

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Cartera Interior					
Renta fija privada cotizada	EUR	400 000,00	4 488,61	192 336,46	(207 663,54)
BONO SUBORDI BANCO DE SABADELL 5,232 2015-07-21		400 000,00	4 488,61	192 336,46	(207 663,54)
TOTALES Renta fija privada cotizada					
Adquisición temporal de activos	EUR	1 484 563,96	-	1 484 583,86	19,90
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,549 2014-01-02		1 484 563,96	-	1 484 583,86	19,90
TOTALES Adquisición temporal de activos					
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES BANCO DE SABADELL, S.A. C	EUR	948 662,57	-	1 200 934,90	252 272,33
ACCIONES CAIXABANK, S.A C	EUR	610 015,07	-	875 410,41	265 395,34
ACCIONES INDITEX C	EUR	301 888,64	-	344 904,20	43 015,56
ACCIONES TELEFONICA SA C	EUR	919 547,71	-	744 889,92	(174 657,79)
ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A. C	EUR	637 557,72	-	973 310,10	335 752,38
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S. C	EUR	599 699,93	-	374 190,55	(225 509,38)
TOTALES Acciones admitidas cotización		4 017 371,64	-	4 513 640,08	496 268,44
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 01,600 2014-12-22	EUR	85 694,33	37,27	85 722,21	27,88
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 01,600 2014-12-19	EUR	1 600 000,00	835,20	1 600 533,79	533,79
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 01,600 2014-12-18	EUR	707 419,66	400,05	705 827,45	(1 592,21)
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 01,500 2014-01-13	EUR	724 885,00	2 591,02	725 086,49	201,49
DEPÓSITO CAIXABANK, S.A 02,000 2014-06-02	EUR	1 540 908,85	18 079,26	1 541 735,24	826,39
DEPÓSITO BANKINTER, S.A. 03,400 2014-04-12	EUR	266 000,00	6 486,12	267 471,23	1 471,23
DEPÓSITO BANKINTER, S.A. 03,400 2014-03-20	EUR	1 000 000,00	26 544,40	1 004 313,10	4 313,10
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		5 924 907,84	54 973,32	5 930 689,51	5 781,67
TOTAL Cartera Interior		11 826 843,44	59 461,93	12 121 249,91	294 406,47



ORIGINAL

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Cartera Exterior					
Renta fija privada cotizada					
BONO SUBORDI POPULAR CAPITAL SA 06,000 2049-01-01	EUR	243 484,99	2 646,60	169 956,39	(73 528,60)
TOTALES Renta fija privada cotizada		243 484,99	2 646,60	169 956,39	(73 528,60)
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES GOOGLE INC C	USD	205 595,87	-	529 039,90	323 444,03
ACCIONES TOKYO ELECTRIC POWER CO INC C	JPY	1 033 423,59	-	887 611,87	(145 811,72)
ACCIONES FAST RETAILING CO C	JPY	1 007 148,76	-	1 138 950,27	131 801,51
ACCIONES YAMAHA MOTOR CO., LTD. C	JPY	1 028 950,75	-	1 078 197,51	49 246,76
ACCIONES TOYOTA MOTOR CORP C	JPY	1 016 231,06	-	953 245,85	(62 985,21)
ACCIONES NOMURA HOLDINGS INC C	JPY	1 012 573,22	-	968 229,98	(44 343,24)
ACCIONES MAZDA MOTOR CORPORATION C	JPY	1 027 716,58	-	1 190 939,22	163 222,64
ACCIONES KOMATSU LTD C	JPY	1 006 947,89	-	829 415,74	(177 532,15)
ACCIONES DAIWA SECURITIES GROUP INC C	JPY	1 017 161,04	-	1 073 204,43	56 043,39
ACCIONES SONY CORPORATIONS C	JPY	1 016 862,89	-	767 979,29	(248 883,60)
ACCIONES HONDA MOTOR C	JPY	1 024 073,13	-	1 049 606,35	25 533,22
ACCIONES HITACHI LIMITED C	JPY	1 041 557,71	-	1 121 436,46	79 878,75
ACCIONES COCA-COLA CO/THE C	USD	151 590,48	-	183 966,68	32 376,20
TOTALES Acciones admitidas cotización		11 589 832,97	-	11 771 823,55	181 990,58
TOTAL Cartera Exterior		11 833 317,96	2 646,60	11 941 779,94	108 461,98



ORIGINAL

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
BONO SUBORDI BANCO DE SABADELL, 05.370 2013-07-21	EUR	400 100,00	3 948,80	180 383,20	(219 716,80)
BONO CAIXABANK, S.A 03.750 2013-11-05	EUR	777 248,00	20 060,41	791 158,33	13 910,33
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 177 348,00	24 009,21	971 541,53	(205 806,47)
Valores de entidades de crédito garantizados					
BONO CAIXABANK, S.A 05.125 2016-04-27	EUR	101 598,00	3 145,60	104 961,59	3 363,59
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		101 598,00	3 145,60	104 961,59	3 363,59
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	919 547,71	-	641 083,47	(278 464,24)
ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	637 570,04	-	819 449,60	181 879,56
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.	EUR	599 709,57	-	282 450,72	(317 258,85)
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 156 827,32	-	1 742 983,79	(413 843,53)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL	EUR	704 098,63	7 382,85	704 098,63	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL	EUR	82 819,18	1 398,63	82 819,18	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL	EUR	1 653 191,30	28 519,51	1 653 191,30	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL	EUR	929 940,56	18 772,19	929 940,56	-
DEPÓSITO CAJA DE AHORROS Y PENSIONES	EUR	1 512 171,59	30 405,31	1 512 171,59	-
DEPÓSITO CAIXA D ESTALVIS	EUR	200 043,08	341,05	200 043,08	-
DEPÓSITO CAIXA D ESTALVIS	EUR	696 506,24	6 841,75	696 506,24	-
DEPÓSITO CAIXA D ESTALVIS	EUR	2 686 213,61	56 347,22	2 686 213,61	-
DEPÓSITO CAIXA D ESTALVIS	EUR	72 197,65	2 686,56	72 197,65	-
DEPÓSITO CAIXA D ESTALVIS	EUR	600 954,09	2 679,49	600 954,09	-
DEPÓSITO BANKINTER	EUR	701 690,41	6 345,82	701 690,41	-
DEPÓSITO BANKINTER	EUR	516 420,08	5 374,94	516 420,08	-
DEPÓSITO BANKINTER	EUR	507 025,58	9 810,57	507 025,58	-
DEPÓSITO BANKINTER	EUR	150 084,21	2 931,54	150 084,21	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		11 013 356,21	179 837,43	11 013 356,21	-
TOTAL Cartera Interior		14 449 129,53	206 992,24	13 832 843,12	(616 286,41)

ORIGINAL

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Cartera Exterior					
Renta fija privada cotizada					
BONO SUBORDI POPULAR CAPITAL SA 06,000 2049-01-01	EUR	243 484,99	2 676,12	131 901,27	(111 583,72)
TOTALES Renta fija privada cotizada		243 484,99	2 676,12	131 901,27	(111 583,72)
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES GOOGLE INC	USD	205 595,87	-	348 780,24	143 184,37
ACCIONES TOYOTA MOTOR CORP	JPY	1 229 633,21	-	1 099 449,64	(130 183,57)
ACCIONES HONDA MOTOR	JPY	1 491 696,17	-	2 041 177,89	549 481,72
ACCIONES HITACHI LIMITED	JPY	664 948,26	-	755 883,96	90 935,70
ACCIONES COCA-COLA COTHE	USD	151 590,48	-	168 614,89	17 024,41
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 743 463,99	-	4 413 906,62	670 442,63
TOTAL Cartera Exterior		3 986 948,98	2 676,12	4 545 807,89	558 858,91

ORIGINAL

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

SITUACION ECONOMICA DURANTE 2013

Durante el año 2013, el crecimiento económico global continuó recuperándose a ritmo moderado, gracias a los estímulos monetarios puestos en marcha por los principales bancos centrales del mundo. El crecimiento, no obstante, fue menor del inicialmente estimado, por la lenta recuperación de las economías europeas y por la desaceleración experimentada por la economía china. En cualquier caso, el crecimiento económico global siguió liderado por las áreas emergentes, aunque mostró un comportamiento algo más equilibrado, por el repunte de actividad experimentado por los países desarrollados. Las tasas de inflación, por su parte, se mantuvieron en niveles globalmente muy bajos, aunque repuntaron en algunos países emergentes con elevados desequilibrios comerciales y fiscales.

En cuanto al escenario de tipos de interés y política monetaria, el año 2013 nos dejó nuevos estímulos monetarios, especialmente agresivos en el caso de Japón, que anunció un plan de compra de activos que supondrá doblar la base monetaria japonesa en dos años, buscando un objetivo de inflación del 2%. El BCE, por su parte, también actuaba sobre los tipos de interés oficiales, dejándolos en mínimos históricos, mientras que la Fed empezaba en diciembre su gradual retirada de los programas de compras de bonos.

Por áreas geográficas, ha sido especialmente llamativo el fuerte crecimiento experimentado por la economía norteamericana, que ha sorprendido a los analistas con una segunda parte del año muy dinámica, a pesar de los ajustes fiscales de principios de 2013 y las incertidumbres políticas que alcanzaron su punto culminante con el cierre federal del mes de octubre. El buen comportamiento del mercado de trabajo y la recuperación del sector inmobiliario, están detrás de este magnífico comportamiento de la economía estadounidense. En Europa, se superaron las dudas que generó la crisis política en Italia y el rescate a Chipre, y se salió de la recesión más larga de la historia de la zona euro en el segundo trimestre del año, aunque el crecimiento posterior ha sido anémico. Japón, por su parte, también sorprendió con tasas de crecimiento más fuertes de las esperadas por el consenso de analistas, mientras que se veían avances en las tasas de inflación, muy afectadas por los efectos de la debilidad de su divisa sobre las importaciones de hidrocarburos. Por último, los mercados emergentes vivían episodios de fuerte tensión financiera, por las expectativas (finalmente confirmadas) de retirada progresiva de estímulo monetario en Estados Unidos, que provocaron una salida desordenada del inversor internacional, ocasionando fuertes caídas en los mercados financieros emergentes y depreciación de las divisas locales. Especialmente vulnerables a este fenómeno fueron los países que acumulaban mayores déficit fiscales y por cuenta corriente, entre los que destacamos Indonesia, Brasil, Turquía e India.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

No obstante, 2013 pasará a la historia por ser el año en el que se normalizaron los riesgos sistémicos que habían estado presentes desde la quiebra de Lehman Brothers en 2008. En efecto, la crisis de deuda en Europa ha dejado de ser una amenaza para la estabilidad financiera mundial y se han relajado intensamente los diferenciales de deuda en la periferia europea. Por otra parte, también se han relajado los temores de crisis política y fiscal en Estados Unidos, tras el acuerdo presupuestario del mes de diciembre entre republicanos y demócratas. Para despejar adicionalmente el panorama de riesgos sistémicos, el crecimiento económico chino no da señales de poder colapsar durante el año 2014, por la aceleración que hemos empezado a ver en los indicadores adelantados y el paquete de reformas estructurales anunciado por los líderes políticos chinos.

EVOLUCION DE LOS MERCADOS

INDICADOR	31/12/2013	30/09/2013	30/06/2013	31/03/2013	31/12/2012	30/09/2012
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	9917	9186	7763	7920	8168	7709
EUROPA (FTSE 300)	1316	1247	1152	1189	1134	1089
USA (S&P 500)	1848	1682	1606	1569	1426	1441
JAPÓN (NIKKEI)	16291	14456	13677	12398	10395	8870
EMERGENTES (EUROS)	411	413	416	462	459	446
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	808	749	677	679	668	603
TELECOM (Europa)	547	517	440	449	446	478
FARMA (Europa)	1577	1508	1476	1467	1298	1291
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2129	2019	1855	2018	2105	1983
UTILITIES (Europa)	1421	1373	1280	1304	1331	1368
TECNOLOGIA (Europa)	606	581	514	533	491	434
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	0,09	-0,01	0,00	-0,02	-0,05	-0,04
USA	0,07	0,01	0,03	0,07	0,04	0,09
JAPON	0,06	0,04	0,10	0,04	0,10	0,10
... A 10 AÑOS						
EURO	1,93	1,78	1,73	1,29	1,32	1,44
USA	3,03	2,61	2,49	1,85	1,76	1,63
JAPON	0,54	0,51	0,66	0,43	0,60	0,60
DIVISAS						
USD/EURO	1,37	1,35	1,30	1,28	1,32	1,29
YEN/USD	105,31	98,27	99,14	94,22	86,75	77,96
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	111	109	102	109	112	113
ORO	1206	1329	1235	1599	1675	1772

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Durante el año 2013, las bolsas mundiales volvieron a reeditar el buen comportamiento del 2012, aunque el movimiento alcista se limitó a los países desarrollados, que se apoyaron en la normalización de los riesgos sistémicos y en el decidido apoyo de los bancos centrales para registrar un excelente comportamiento bursátil. De esta forma, los países con bancos centrales más activos han sido los que mejor comportamiento relativo han mostrado, como es el caso de Japón, cuya bolsa se revalorizó más de un 56% en el año. También Estados Unidos lideró las rentabilidades de los mercados globales de renta variable, con subidas del 30% en su índice S&P 500. Europa, por su parte, registró una revalorización media cercana al 18%, destacando la bolsa alemana, con un alza del 25% en el año y la española, cuyo índice Ibex 35 se revalorizó más de un 21%. Los países emergentes, por su parte, sufrieron bastante presión en sus mercados financieros, tanto por la expectativa de normalización monetaria en Estados Unidos, como por unas tasas de crecimiento decepcionantes, que quedaron muy por debajo de las estimaciones de los analistas.

En cuanto a la renta fija, en 2013 vivimos un escenario de primas de riesgo soberanas a la baja, con muy buen comportamiento de los bonos de los países periféricos europeos. Los países de mayor calidad crediticia, por su parte, experimentaron cierta recuperación en las rentabilidades de sus bonos, apoyados por los menores riesgos globales. La rentabilidad de los bonos soberanos norteamericanos se disparó desde niveles del 1,60% en su referencia a 10 años a cotas cercanas al 3%, por las expectativas de reducción del programa de compra de bonos por parte de la Reserva Federal. En Europa, los movimientos fueron mucho más moderados y se vieron compensados por el buen momento de los bonos periféricos. De esta forma, la renta fija soberana europea cerró el año con ganancias ligeramente superiores al 2,50%, cuando el año anterior había acumulado grandes rentabilidades. En cuanto al crédito corporativo, el estrechamiento de diferenciales ha dado un impulso adicional a esta clase de activo, sobre todo en el segmento de alto rendimiento, que registraba alzas anuales superiores al 9%. El crédito de mayor calidad, por su parte, registraba alzas ligeramente superiores a las de los bonos soberanos, aunque inferiores al 3% anual.

Respecto a las materias primas, las revisiones a la baja del crecimiento mundial y la debilidad de la economía china han tenido un efecto negativo sobre los precios de los metales industriales, que retrocedían más de un 8% en 2013. El oro, por su parte, sufrió un desplome del 28% de su valor, por la menor aversión al riesgo y las expectativas de normalización monetaria en Estados Unidos. El petróleo terminaba el año prácticamente sin cambios.

Por último, el euro se ha beneficiado en 2013 de la normalización de la crisis de deuda periférica y ha sido la divisa que mejor comportamiento ha registrado durante el año. El yen, por el contrario, sufría las consecuencias de las políticas monetarias ultra expansivas del Banco de Japón y retrocedía más de un 26% respecto de la divisa comunitaria. El dólar también mostraba debilidad frente al euro, cayendo algo más del 4% durante el año 2013.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

PERSPECTIVAS 2014

Para el próximo año, esperamos una moderada aceleración del crecimiento mundial de la mano de las economías desarrolladas, dónde estamos comenzando a ver una mejora en sus expectativas. Desde 2010, el crecimiento mundial ha estado liderado por las áreas emergentes, pero por primera vez en los últimos años, las economías desarrolladas están mostrando un mejor momento.

Prevemos una aceleración en el PIB americano gracias al menor esfuerzo fiscal para el próximo año; un proceso de desapalancamiento avanzado en el sector privado, que facilitará la recuperación del consumo (junto a la mejora del mercado de trabajo) y unas condiciones de financiación favorables.

Europa se recuperará progresivamente en 2014, aunque con un crecimiento todavía lejos de potencial. La corrección de desequilibrios en los países periféricos, que han conseguido acelerar el proceso de desapalancamiento, reducir el déficit público y ganar competitividad gracias a la mejora de la productividad y los procesos de devaluación interna, es fundamental para la recuperación de la economía de la Eurozona. Para el próximo año, el menor esfuerzo fiscal, la política monetaria acomodaticia del BCE, que garantiza condiciones financieras favorables, junto con una modesta recuperación de la inversión empresarial, permitirán un crecimiento en la zona del 1,1% (frente al -0,4% de 2013).

En emergentes, esperamos una estabilización de las expectativas de crecimiento (muy deterioradas a lo largo del año) e incluso una mejora de cara a 2014, por mayor aportación de las exportaciones gracias a la recuperación de desarrollados. En cualquier caso, el crecimiento continuará lastrado por el consumo interno, limitado por el elevado endeudamiento y desequilibrios acumulados por muchas de estas economías.

Vemos las tasas de inflación contenidas en las economías desarrolladas. El exceso de capacidad productiva instalada y los niveles de desempleo altos, mantendrán los precios anclados por el lado de la demanda. Por el lado de la oferta, la tendencia a la baja de las materias primas y la contención de los costes laborales unitarios tampoco presionarán los precios al alza.

Las condiciones monetarias ultra laxas prevalecerán también en 2014, si bien comenzarán a darse diferencias entre las políticas de los principales bancos centrales. Así, mientras que la Fed empezará a retirar progresivamente sus programas de compra de bonos ("tapering"), reforzando sus herramientas de comunicación ("forward guidance"), el BCE mantendrá todavía una política monetaria muy acomodaticia, utilizando nuevas herramientas de estímulo monetario.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Los factores determinantes que marcan la estrategia de inversión para 2014 son, por lo tanto, una moderada aceleración del crecimiento mundial, que vendrá casi exclusivamente de la mano de los países desarrollados; unas tasas de inflación contenidas; una política monetaria en proceso de normalización, aunque conservando un sesgo claramente acomodaticio y, por último, un entorno de riesgos extremos que continuará a la baja, gracias a la contención de la crisis de deuda en Europa; la cercanía de un acuerdo político en Estados Unidos para crear un marco fiscal estable para los próximos años y menores riesgos geopolíticos aparentes.

Este entorno macroeconómico y político, que es favorable a priori para los activos de renta variable, se ve reforzado por el proceso de búsqueda de rentabilidad, que seguirá favoreciendo la entrada de flujos monetarios en las bolsas mundiales.

En cuanto a la renta fija, seguimos apostando por la progresiva normalización de los tipos de interés a largo plazo de los países más solventes. La recuperación económica mundial, junto con el inicio del "tapering" por parte de la Reserva Federal, van a presionar al alza las rentabilidades de la parte larga de la curva de tipos estadounidense (los tipos a corto plazo se mantendrán estables gracias a la nueva política de comunicación de expectativas de tipos oficiales, puesta en marcha por la Fed).

Respecto a los bonos de los países periféricos europeos, aunque ya no tienen el potencial de mejora de 2013, la prima de riesgo se puede seguir beneficiando de los avances en la unión bancaria y de las mejores expectativas de crecimiento de los países del sur de Europa. En España, prevemos una prima de riesgo acercándose a los 200 puntos básicos durante los próximos meses, aunque la tendencia al alza en la rentabilidad del bono alemán limitará el movimiento de bajada en los tipos soberanos españoles, que creemos que se mantendrán estables en el entorno del 4%.

El crédito corporativo ha seguido comportándose muy positivamente en 2013, con unos diferenciales que muestran ya niveles muy normalizados. Llegados a este punto, creemos que el margen para estrechamientos adicionales en los diferenciales de crédito es ya limitado.

Seguimos apostando por la fortaleza del dólar en 2014, basándonos en dos factores fundamentales: el primero tiene que ver con la progresiva normalización monetaria por parte de la Reserva Federal, que contrasta con un BCE cada vez más proclive a adoptar medidas extraordinarias de estímulo monetario. El segundo es el mantenimiento de un potencial de crecimiento muy superior en Estados Unidos que en Europa, que también debería dar soporte a la cotización de la divisa estadounidense.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las Sociedad, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2013 de sociedades españolas en las que la posición global de las sociedades gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2013, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de la Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

GASTOS DE I+D Y MEDIO AMBIENTE

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2013 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2013.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

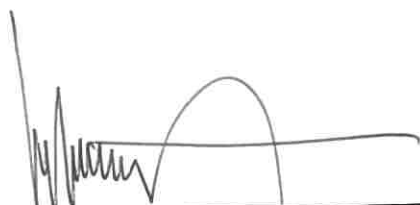
Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de 1948 Inversions, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 12 de marzo de 2014 y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, los cuales vienen constituidos por el documento anexo que precede a este escrito y que se compone de 37 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 37, ambas inclusive.

FIRMANTES



D. Marcel Pascual Forns
Presidente



D. Paloma Benito Cano
Consejero



D. Leopoldo Ybarra Sainz de la Maza
Secretario Consejero