

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

Al Consejo de Administración de BUY&HOLD CAPITAL., S.G.I.I.C., S.A. Sociedad Gestora de B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN, (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo, a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción De acuerdo con lo descrito en la nota 1 de la memoria adjunta el objeto social del Fondo es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta.

Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su Patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo del mismo.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados por la Sociedad Gestora del Fondo en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros del Fondo.
- ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora del Fondo y los valores contabilizados por el Fondo, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

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 Gestora del Fondo 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 de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

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

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, 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.



ERNST & YOUNG, S.L.

2019 Núm. 01/19/03093
96,00 EUR
SELLO CORPORATIVO:
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 17469)

12 de abril de 2019

B&H FLEXIBLE,
FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

**B&H FLEXIBLE,
FONDO DE INVERSIÓN**

**Balances de Situación
31 de diciembre**

ACTIVO	Euros		Nota	Euros	
	2018	2017		2018	2017
ACTIVO CORRIENTE					
Deudores	3.158.212,03	1.819.799,18		3.148.618,73	1.783.432,11
Cartera de inversiones financieras	27.722,66	14.541,56	5	3.148.618,73	1.783.432,11
Cartera interior	3.059.179,09	1.395.033,60	6	3.580.227,36	1.786.334,78
Valores representativos de deuda	864.088,82	474.043,60			
Instrumentos de patrimonio	491.602,29	360.643,62		(2.902,67)	
Instituciones de Inversión Colectiva	372.486,53	113.399,98		(428.705,96)	(2.902,67)
Depósitos en entidades de crédito	-	-		-	-
Derivados	-	-		-	-
Otros	-	-		-	-
Cartera exterior	2.143.965,46	905.947,20		-	-
Valores representativos de deuda	1.107.116,23	365.559,97		-	-
Instrumentos de patrimonio	1.036.772,92	538.929,09		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-		-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-		-	-
Derivados	76,31	1.458,14		9.593,30	36.367,07
Otros	-	-		-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	51.124,81	15.042,80		9.593,30	36.161,45
Periodificaciones	-	-		-	-
Tesorería	71.310,28	410.224,02	7	-	205,62
TOTAL ACTIVO	3.158.212,03	1.819.799,18		3.158.212,03	1.819.799,18
CUENTAS DE ORDEN					
Cuentas de compromiso	1.799.258,20	1.026.775,63	10	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	124.978,20	433.835,63	10	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1.674.280,00	592.940,00	10	-	-
Otras cuentas de orden	431.608,63	2.902,67		-	-
Valores cedidos en préstamo	-	-		-	-
Valores aportados como garantía	-	-		-	-
Valores recibidos en garantía	-	-		-	-
Pérdidas fiscales a compensar	431.608,63	2.902,67	11	-	-
Otros	-	-		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	2.230.866,83	1.029.678,30			
PATRIMONIO Y PASIVO					
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS					
Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas			8		
Participes					
Reservas					
Resultados de ejercicios anteriores					
Resultado del ejercicio					
Otro patrimonio atribuido					
PASIVO NO CORRIENTE					
Provisiones a largo plazo					
Deudas a largo plazo					
Pasivos por impuesto					
PASIVO CORRIENTE					
Provisiones a corto plazo					
Deudas a corto plazo			9		
Acreedores					
Pasivos financieros					
Derivados					
Periodificaciones					
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3.158.212,03	1.819.799,18		3.158.212,03	1.819.799,18

B&H FLEXIBLE,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros	
		2018	2017
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(32.437,84)	(7.505,46)
Comisión de gestión	9	(25.047,23)	(1.749,31)
Comisión depositario	9	(1.882,06)	(131,14)
Otros		(5.508,55)	(5.625,01)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(32.437,84)	(7.505,46)
Ingresos financieros		137.543,87	4.587,00
Gastos financieros		(1.496,26)	(147,01)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(293.432,94)	(1.630,37)
Por operaciones de la cartera interior		(111.652,43)	3.994,32
Por operaciones de la cartera exterior		(160.574,65)	(5.175,72)
Por operaciones con derivados		(21.205,86)	(448,97)
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(3.732,33)	(1.637,19)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(235.150,46)	3.430,36
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(81.980,91)	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(125.096,69)	(778,86)
Resultados por operaciones con derivados		(28.072,86)	4.209,22
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(396.268,12)	4.602,79
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(428.705,96)	(2.902,67)
Impuesto sobre beneficios	11	-	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(428.705,96)	(2.902,67)

B&H FLEXIBLE,
FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(428.705,96)	(2.902,67)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a participes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(428.705,96)	(2.902,67)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros				
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 25 de julio de 2017	-	-	-	-	-
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(2.902,67)	(2.902,67)
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones	1.797.329,26	-	-	-	1.797.329,26
2. (-) Reembolsos	(10.994,48)	-	-	-	(10.994,48)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Otros	-	-	-	-	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	1.786.334,78	-	-	(2.902,67)	1.783.432,11
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(428.705,96)	(428.705,96)
II. Operaciones con participes					
1. Suscripciones	2.940.188,98	-	-	-	2.940.188,98
2. (-) Reembolsos	(1.146.296,40)	-	-	-	(1.146.296,40)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	(2.902,67)	2.902,67	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	3.580.227,36	-	(2.902,67)	(428.705,96)	3.148.618,73

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

B&H FLEXIBLE, Fondo de Inversión (en adelante "el Fondo") se constituyó en España el 25 de julio de 2017. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la anterior Ley, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva y restante normativa aplicable.

El Fondo está inscrito con el número 5.204 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A., inscrita con el número 256 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio en Calle Cultura 1-1 de Valencia.

Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., inscrita con el número 238 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio social en Avenida de Cantabria S/N, Boadilla del Monte (Madrid), siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

La imagen fiel resulta de la aplicación de las disposiciones legales en materia contable, sin que, a juicio de la Sociedad Gestora, resulte necesario incluir informaciones complementarias.

Las cuentas anuales adjuntas se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
 - El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados en mercados secundarios oficiales (Nota 3.d).
- d) Comparación de la información

Los Administradores del Fondo presentan, a efectos comparativos, con cada una de las cifras que se desglosan en las presentes cuentas anuales, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior.

No obstante, a los efectos de comparar las cifras al 31 de diciembre de 2018 con las de 31 de diciembre de 2017, hay que tener en cuenta que el Fondo se constituyó el 25 de julio de 2017, por lo que la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de ingresos y gastos reconocidos y el estado de cambios en el patrimonio neto del ejercicio 2017 que se muestran a efectos comparativos, corresponden al ejercicio comprendido entre el 25 de julio de 2017 (fecha de constitución del Fondo) y el 31 de diciembre de 2017.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

- a) Empresa en funcionamiento.

El Consejo de Administración de Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

- b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

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

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte el Fondo, se clasifican, a efectos de su valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se consideran como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por el Fondo se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- En su caso, las opciones y warrants, en su caso, sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que el Fondo aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Valores no admitidos aun a cotización: en su caso, su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Depósitos en entidades de crédito: en su caso, su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las Condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo.
- Instrumentos financieros derivados: en su caso, se valoran por su valor razonable, el valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros, se dan de baja del balance del Fondo, cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

El Fondo no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) el Fondo reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

El Fondo efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se dé una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro 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.

- e) Adquisición temporal de activos

En su caso, la adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

- f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

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

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

- g) Opciones y Warrants

En su caso, las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

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

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance del Fondo cuando éste se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía al Fondo, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

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

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

Cancelación

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las participaciones en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con cargo o abono a, respectivamente, al de epígrafe "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a rembolsar en su caso.

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores por suscripción de participaciones" del Activo del balance de situación del Fondo, o en su caso en "Otros acreedores" del pasivo del balance de situación del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta "Participes" del patrimonio del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17^a, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores 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 cuando el Fondo genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

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

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la C.N.M.V.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, 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.c) y d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. 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 del Fondo.

b) Quedará 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.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

- c) 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 del Fondo.

- 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 del Fondo. 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 del Fondo.

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, activos e instrumentos financieros, 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 el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio del Fondo.

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

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

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

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

- Acciones y participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la C.N.M.V. 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 el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores del Fondo tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. El Fondo invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos del Fondo puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

El Fondo mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.2. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo 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).

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera del Fondo que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

Adicionalmente, el Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio del Fondo y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.3. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

5. DEUDORES

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

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	200,67	262,75
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	22.621,70	-
Administraciones Públicas deudoras	4.900,29	201,10
Otros deudores	-	14.077,71
	<u>27.722,66</u>	<u>14.541,56</u>

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2018 y 2017, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	864.088,82	474.043,60
Valores representativos de deuda	491.602,29	360.643,62
Instrumentos de patrimonio	372.486,53	113.399,98
Cartera exterior	2.143.965,46	905.947,20
Valores representativos de deuda	1.107.116,23	365.559,97
Instrumentos de patrimonio	1.036.772,92	538.929,09
Derivados	76,31	1.458,14
Intereses de la cartera de inversión	51.124,81	15.042,80
	<u>3.059.179,09</u>	<u>1.395.033,60</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existen Inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

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

	Euros	
	2018	2017
Comprendido entre 1 y 2 años	98.952,80	53.919,07
Comprendido entre 2 y 3 años	201.695,02	30.359,78
Comprendido entre 3 y 4 años	55.038,71	106.561,24
Comprendido entre 4 y 5 años	344.218,55	-
Superior a 5 años	898.813,44	535.363,50
	<u>1.598.718,52</u>	<u>726.203,59</u>

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 los valores del Fondo son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	70.047,85	408.165,65
Cuenta en el Depositario (divisa)	1.262,43	2.124,50
Otras cuentas de tesorería (divisa)	-	(66,13)
	<u>71.310,28</u>	<u>410.224,02</u>

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por el Fondo.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

Al 31 de diciembre de 2018, el patrimonio del Fondo está formalizado por distintas clases de participaciones (Clase A y C) que se diferencian por las comisiones que les son aplicables y por otros aspectos relativos a la comercialización, representadas por certificaciones sin valor nominal y que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

A 31 de diciembre de 2017 estaba formalizado por participaciones de igual características (Clase A) representadas por certificaciones sin valor nominal y que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V. y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012 de la C.N.M.V.

La comercialización de participaciones de clase A, se cerró el 31 de diciembre de 2017.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se ha obtenido de la siguiente forma:

	31 de diciembre de 2018	
	Clase A	Clase C
Patrimonio atribuido a participes	1.194.987,70	1.953.631,03
Número de participaciones emitidas	135.646,91	222.602,66
Valor liquidativo	8,81	8,78
Número de participes	58	119

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

	<u>31 de diciembre de 2017</u>
Patrimonio atribuido a partícipes	1.783.432,11
Número de participaciones emitidas	180.290,35
Valor liquidativo	9,89
Número de partícipes	63

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

Al 31 de diciembre de 2018 no existen partícipes que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2017 el número de partícipes que poseían una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

	<u>Porcentaje de Participación</u> <u>2017</u>
Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C, S.A.	27,85%

9. ACREEDORES

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

	<u>Euros</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	982,93	-
Reembolsos pendientes de pago a partícipes	-	30.722,13
Otros	8.610,37	5.439,32
	<u>9.593,30</u>	<u>36.161,45</u>

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2018 recoge las retenciones sobre plusvalías en reembolsos.

El capítulo de "Acreedores – Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 0,80% anual sobre el valor patrimonial. Este porcentaje no supera el tipo máximo que se indica en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en que se fija el 1,35% del patrimonio y el 9% de los resultados cuando se utilicen ambas variables.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,06% anual, calculada sobre el patrimonio del Fondo. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

A pesar de que el Fondo ha reconocido al 31 de diciembre de 2018 y 2017 esta cuenta a pagar por los servicios de gestión prestados por la Sociedad Gestora, según se establece en el folleto del Fondo, la comisión de gestión sobre patrimonio y resultados devengada por el Fondo, sólo serán pagadas en el caso en que el valor liquidativo del Fondo al 31 de diciembre de 2020, sea superior a los valores liquidativos del Fondo en el periodo comprendido entre la inscripción del Fondo y el 31 de diciembre de 2017. En caso contrario, esta comisión no será abonada a la Sociedad Gestora y será devuelta a todos los partícipes del Fondo independientemente del valor liquidativo al que se hayan suscrito sus participaciones.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las operaciones de derivados es como sigue:

<u>2018</u>			<u>Euros</u>
<u>Derivados</u>	<u>Divisa</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nominal</u> <u>comprometido</u>
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO EUR/USD 125000 2019-03-18	USD	18/03/2019	124.978,20
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO DBR02241750 1 2019-03-07	EUR	07/03/2019	794.160,00
FUTURO DBR02280500 1 2019-03-07	EUR	07/03/2019	162.970,00
FUTURO SPGB1027145 1 2019-03-07	EUR	07/03/2019	717.150,00
			<u>1.799.258,20</u>
<u>2017</u>			<u>Euros</u>
<u>Derivados</u>	<u>Divisa</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nominal</u> <u>comprometido</u>
Compromisos por operaciones largas			
Renta Fija PETROLEOS MEXICANOS 2.75 21/04/27 (EU	EUR	02/01/2018	96.600,00
Forward divisa USD/EUR FISICA	EUR	02/01/2018	85.587,06
Futuro SUBYACENTE T.C MINI EUR/USD (62.500) 62500	EUR	19/03/2018	126.362,00
Futuro SUBY. TIPO CAMBIO EUR/GBP (CME) 125000	EUR	19/03/2018	125.286,57
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 6.00 100000 FISICA	EUR	08/03/2018	161.920,00
Futuro EURO-BOBL 5 YR 03/18 100000 FISICA	EUR	08/03/2018	264.080,00
Futuro NOCIONAL EURO-BUXL 30YR 4.00 100000 FISICA	EUR	08/03/2018	166.940,00
			<u>1.026.775,63</u>

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importe significativo.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso.

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

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, sin tener en cuenta el cálculo estimado para 2018, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

<u>Año de origen</u>	<u>Euros</u>
2017	2.902,67
2018	428.705,96
	<u>431.608,63</u>

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

13. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIO AMBIENTE

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2018 ni del 2017.

Asimismo durante el ejercicio 2018 y 2017, el Fondo, no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

14. OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 3 y 3 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante el ejercicio 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

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

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0844251001	BONO IBERCAJA 7,00 2049-04-06	182.617,34
EUR	ES0276156009	BONO SA DE OBRAS Y SERVIC 7,00 2020-12-19	98.952,80
EUR	ES0205037007	BONO ESTACION Y SERVICIOS 6,88 2021-07-23	107.614,61
EUR	ES0282870007	BONO SACYR SA 4,50 2024-11-16	102.417,54
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			491.602,29
EUR	ES06735169D7	DERECHOS REPSOL SA	909,60
EUR	ES0168675090	ACCIONES LIBERBANK SA	56.373,68
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL SA	32.017,92
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	37.524,37
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTL CONS AIRLINES	42.135,88
EUR	ES0105229001	ACCIONES PROSEGUR CASH, SA	69.610,46
EUR	ES0110944172	ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA	36.449,40
EUR	ES0105630315	ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	47.425,28
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	50.039,94
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			372.486,53
EUR	XS1325078308	BONO NE PROPERTY COOPER 3,75 2021-02-26	94.080,41
EUR	PTMENWOM0007	BONO MOTA ENGIL SGPS SA 4,50 2022-11-28	55.038,71
EUR	XS1883986934	BONO RENTA CORP REAL EST 6,25 2023-10-02	102.718,54
EUR	BE6302890247	BONO ECONOCOM GROUP SA 0,50 2023-03-06	21.967,61
EUR	XS1812087598	BONO GRUPO ANTOLIN IRAUSA 3,38 2026-04-30	79.601,25
EUR	PTMENUOM0009	BONO MOTA ENGIL SGPS SA 4,00 2023-01-04	19.920,65
EUR	XS1428773763	BONO ASSICURAZIONI GENERA 5,00 2048-06-08	101.752,75
EUR	IT0004596109	BONO BANCO BPM SPA 9,00 2049-03-29	50.560,73
EUR	XS1713474168	BONO NORDEX SE 6,50 2023-02-01	90.704,43
EUR	XS1512736379	BONO BANCO CREDITO SOCIAL 9,00 2026-11-03	193.535,64
EUR	XS1572408380	BONO BANCA FARMAFACTORING 5,88 2027-03-02	91.219,65
EUR	XS0214965963	BONO TELECOM ITALIA SPA 5,25 2055-03-17	97.108,54
EUR	XS1206510569	BONO OBRASCON HUARTE 5,50 2023-03-15	108.907,32
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			1.107.116,23
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP SE	47.637,64
EUR	IT0005252728	ACCIONES BREMBO SpA	39.667,30
EUR	DE000PAH0038	ACCIONES PORSCHE AUTOMOBIL HO	43.067,76
EUR	FR0000073272	ACCIONES SAFRAN SA	31.620,00
EUR	BE0974313455	ACCIONES ECONOCOM GROUP SA	47.508,66
EUR	PTBPI0AM0004	ACCIONES BANCO BPI, SA	19.187,91
EUR	DE0005785604	ACCIONES FRESENIUS SE & CO	51.957,88
EUR	DE0007664039	ACCIONES VOLKSWAGEN AG	39.870,04
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH MOET HENNESSY L	68.423,00
USD	US88032Q1094	ACCIONES TENCENT HOLDINGS LTD.	38.210,10
USD	US0231351067	ACCIONES AMAZON.COM INC	34.058,28
USD	CA1125851040	ACCIONES BROOKFIELD ASSET MAN	77.429,14
USD	US6153691059	ACCIONES MOODY'S CORPORATION	46.533,44
USD	US30303M1027	ACCIONES FACEBOOK INC	60.480,21
USD	US02079K3059	ACCIONES ALPHABET INC	60.149,45
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT	28.966,85
USD	US4581401001	ACCIONES INTEL	37.941,84
USD	US0378331005	ACCIONES APPLE	15.683,20
SEK	CA46016U1084	ACCIONES INTERNATIONAL PETROL	31.814,33
GBP	JE00BN574F90	ACCIONES WIZZ AIR HOLDINGS	61.451,87
DKK	DK0010268606	ACCIONES VESTAS WIND SYSTEMS	59.317,74
CAD	CA55378N1078	ACCIONES MTY FOOD GROUP INC	44.546,11
CAD	CA1033091002	ACCIONES BOYD GROUP INCOME	51.250,17
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			1.036.772,92

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0000095879	RFIJA GENERALITAT CATA 4.22 2035-04-26	49.499,33
EUR	ES0205037007	RFIJA ESTACIONAMIENTOS 6.88 2021-07-23	106.561,24
EUR	ES0244251007	RFIJA IBERCAJA 5.00 2025-07-28	103.991,05
EUR	ES0282870007	RFIJA SACYR SA 4.50 2024-11-16	100.592,00
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			360.643,62
EUR	ES0105058004	ACCIONES SAETA YIELD S.A	12.792,24
EUR	ES0105223004	ACCIONES SEVEN BANK	10.423,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	14.090,22
EUR	ES0113307062	ACCIONES BANKIA	9.907,70
EUR	ES0142090317	ACCIONES OBRASCON	9.214,85
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	15.144,95
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN SA	10.671,94
EUR	ES0180907000	ACCIONES UNICAJA BANCO	15.071,58
EUR	ES0183746314	ACCIONES VIDRALA SA	16.083,50
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			113.399,98
EUR	XS0522550580	RFIJA GENERALITAT CATA 6.35 2041-11-30	55.353,17
EUR	XS1626771791	RFIJA BANCO DE CREDITO 7.75 2027-06-07	98.153,66
EUR	PTMENROM0004	RFIJA MOTA ENGIL SGPS 3.90 2020-02-03	30.359,78
USD	US040114HL72	RFIJA ARGENTINE REPUB 6.88 2027-01-26	44.361,28
USD	US501797AL82	RFIJA L BRANDS INC 6.88 2035-11-01	42.209,66
USD	US82671AAA16	RFIJA SIGNET UK FINAN 4.70 2024-06-15	41.203,35
GBP	XS0459028626	RFIJA PROVIDENT FINAN 8.00 2019-10-23	53.919,07
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			365.559,97
EUR	FR0012819381	ACCIONES GROUPE GUILLIN	25.771,73
EUR	FR0000073272	ACCIONES SAFRAN SA	28.522,12
EUR	FR0000121220	ACCIONES SODEXO	20.841,30
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	25.709,22
EUR	BE0974313455	ACCIONES ECONOCOM GROUP	18.228,42
EUR	DE0005785604	ACCIONES FRESENIUS	23.685,48
EUR	FR0013153541	ACCIONES MAISONS DU MONDE SA	31.634,50
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT	14.274,70
EUR	FR0000124570	ACCIONES PLASTIC OMNIUM SA	31.377,06
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH MOET-HENNESSY	12.014,60
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER AG	18.096,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP NV	19.585,35
USD	US30303M1027	ACCIONES FACEBOOK INC	13.818,83
USD	US5017971046	ACCIONES L BRANDS INC	17.509,08
USD	BMG812761002	ACCIONES SIGNET JEWELERS LTD.	10.694,38
USD	MHY8564M1057	ACCIONES TEEKAY LNG PARTNERS LP	16.081,91
USD	US52634T2006	ACCIONES LENTA LTD.	9.348,18
USD	US02079K3059	ACCIONES ALPHABET INC - CL C	14.041,40
GBP	GB0001500809	ACCIONES TULLOW OIL PLC	11.600,00
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES PROVIDENT FINANCIAL PLC	41.230,75
GBP	GB0009697037	ACCIONES BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	26.476,78
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES PETROFAC LTD.	5.747,70
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	17.577,24
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	20.519,84
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES CARD FACTORY PLC	12.232,21
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES WPP PLC	20.553,78
CAD	CA1033091002	ACCIONES BOYD GROUP INCOME FUND	15.299,34
CAD	CA55378N1078	ACCIONES METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	16.457,19
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			538.929,09

INFORME DE GESTIÓN

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2018

En el 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 14,3% y un 15% respectivamente en este periodo y los diferenciales de deuda corporativa europea han aumentado un 70%, pasando la rentabilidad anual de la deuda con rating BBB del 1,2% en enero de 2018 al 2,2% a cierre de año y la rentabilidad de la deuda high yield europea del 3,3% al 5,5%.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, tales como Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde y Pandora. En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacen parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores.

Por la parte de la renta fija, creemos que existe un riesgo de aumento de los tipos de interés, al estar a niveles anormalmente bajos, motivo por el que seguimos manteniendo una fuerte posición vendida en bonos gubernamentales españoles y alemanes a largo plazo. Esta posición que mantuvimos durante todo el 2018, nos generó una ligera pérdida ese año.

Cerramos el año con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 45% y del 52% en renta fija.

La rentabilidad media de las IIC's de renta variable mixta gestionadas por la entidad durante este año ha sido del -10,1% y la rentabilidad media de todas las IIC's gestionadas por la entidad ha sido del -13,1%.

El fondo ha tenido una rentabilidad durante este año del -10,9% frente a la rentabilidad del -7% de nuestro índice de referencia, compuesto al 50% por el Eurostoxx 50 y al 50% por el índice Iboxx euro Overall Total Return Net. De este porcentaje de caída un 1,1% se corresponde con los gastos soportados por el fondo, tanto por gestión como depositaria.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

PERSPECTIVAS

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y tocó mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año. Por la parte de renta fija, la rentabilidad implícita de la cartera de bonos que mantenemos en cartera es superior al 8%. A esto habría que restar los gastos de gestión, auditoría, depositaría... etc., por lo que la rentabilidad neta de todos los gastos podría ser superior al 7% el próximo año, siempre que los diferenciales de crédito se mantuviesen estables y no se produjera ninguna suspensión de pagos en los bonos que mantenemos en cartera.

En caso de que se produjera un aumento de los diferenciales de crédito o se produjera una suspensión de pagos, la rentabilidad podría ser sustancialmente inferior o incluso negativa.

Por el contrario, si se produjera una disminución de los diferenciales de crédito, la rentabilidad podría ser superior a la prevista.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

RIESGOS GEOPOLÍTICOS

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

B&H Flexible FI ha finalizado el año con una tesorería del 2% y con un nivel de inversión del 97%, estando un 45% invertido en Renta Variable y un 52% en Renta Fija corporativa. Del total de la inversión el 83% está invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 27% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

B&H FLEXIBLE, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de gestión
Ejercicio 2018

También tenemos posiciones vendidas en futuros sobre los bonos alemanes a 5 y 10 años y sobre el bono español a 10 años por un importe conjunto del 53% de la cartera como medida de cobertura sobre un aumento en los tipos de interés a medio y largo plazo, consiguiendo reducir la duración media de la cartera desde los 4 hasta los -2 años.

DILIGENCIA DE FIRMAS

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid, el día 29 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos de B&H FLEXIBLE FI, gestionado por Buy & Hold Capital SGIIC, SA, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Sociedad Auditora que consta de un Balance, una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, una Memoria, un Estado de Flujos de Efectivo, un anexo y un Informe de Gestión.

Todos los consejeros presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, a 29 de marzo de 2019.

D. Julian Pascual Huerta
Presidente

D. Rafael Valera de Vargas
Consejero

D. Antonio Aspas Romano
Secretario y Consejero