

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES
EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de RANK INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de RANK INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A. (en adelante la Sociedad), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio 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 de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, 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 de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p><i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i></p> <p>De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva (Í.I.C.) 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.</p> <p>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de RANK INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A., está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la sociedad, se encuentra descrita en la nota 3 de las cuentas anuales adjuntas, y en la nota 5 de dichas cuentas anuales, se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019.</p>	<p>Mediante el contrato de gestión firmado con la sociedad Gestora, hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la sociedad (Í.I.C.).</p> <p>Adicionalmente, como parte de nuestros procedimientos en el contexto de nuestra auditoría, hemos realizado procedimientos sobre el registro, presentación y desglose, existencia, exactitud, corte, totalidad, derechos y obligaciones y valoración de la cartera de inversiones financieras de la sociedad entre los que destacan los siguientes:</p> <p><i>Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de títulos</i></p> <p>Solicitamos a las Entidades Depositarias, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión,</p>

Identificamos esta área como el aspecto más significativo a considerar en la auditoría de la sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la misma.

custodia y administración para la Sociedad (I.I.C.), las confirmaciones relativas la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019. Comparamos y conciliamos las posibles excepciones o diferencias entre las respuestas enviadas por las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad (I.I.C.) proporcionados por la entidad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de los títulos líquidos negociados en mercados organizados que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, mediante la reejecución de los cálculos realizados por la sociedad Gestora y que figuran registrados en la contabilidad y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota "13.- Acontecimientos posteriores al cierre", que describe los efectos, actualmente conocidos, que la crisis del COVID 19 ha tenido en las inversiones financieras durante los primeros meses del ejercicio 2020 hasta la formulación de estas cuentas anuales, dado el relativamente poco tiempo transcurrido y las numerosas incertidumbres derivadas de esta situación extraordinaria. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, 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 son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

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

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

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

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

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

En Madrid a tres de abril de dos mil veinte.

MR Auditores, S.L.



Carmen Rebollo Alonso
Socio – Auditor de Cuentas

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

BALANCE AL CIERRE DEL EJERCICIO 2019

(Unidad de cuenta euro)

ACTIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2019	31/12/2018
B) ACTIVO CORRIENTE		8.984.184,14	7.145.660,50
I. Deudores	3 y 7	40.046,24	107.764,32
II. Cartera de inversiones financieras	3 y 5	5.335.916,98	6.829.573,05
1. Cartera interior		1.058.344,66	847.374,14
1.1. Valores representativos de deuda		497.669,41	295.270,92
1.2. Instrumentos de patrimonio		536.075,25	552.103,22
1.5. Derivados		24.600,00	-
2. Cartera exterior		4.113.765,93	5.833.164,71
2.1. Valores representativos de deuda		2.874.901,82	4.052.557,51
2.2. Instrumentos de patrimonio		1.189.038,84	1.779.691,69
2.5. Derivados		49.825,27	915,51
3. Intereses de la cartera de inversión		163.806,39	149.034,20
IV. Tesorería	3 y 6	3.608.220,92	208.323,13
TOTAL ACTIVO		8.984.184,14	7.145.660,50

PATRIMONIO Y PASIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2019	31/12/2018
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	3, 4 y 8	8.896.169,37	7.132.637,46
A-1) Fondos reembolsables atribuido a partícipes o accionistas		8.896.169,37	7.132.637,46
I. Capital		4.908.798,79	4.385.123,80
III. Prima de emisión		1.646.029,18	1.248.183,44
IV. Reservas		2.240.028,94	2.240.092,74
V. (Acciones propias)		-585,85	-19,79
VI. Resultados de ejercicios anteriores		-740.742,73	-49.653,82
VIII. Resultado del ejercicio		842.641,04	-691.088,91
C) PASIVO CORRIENTE	3, 9, 10 y 11	88.014,77	13.023,04
III. Acreedores		14.442,23	13.023,04
V. Derivados		73.572,54	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		8.984.184,14	7.145.660,50

CUENTAS DE ORDEN	NOTAS MEMORIA	31/12/2019	31/12/2018
1. CUENTAS DE COMPROMISO	3 y 5	979.900,46	2.904.437,17
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		-	758.750,00
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		979.900,46	2.145.687,17
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	3, 5 y 8	2.618.220,10	3.141.895,09
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		2.618.220,10	3.141.895,09
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		3.598.120,56	6.046.332,26

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2019

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

(Unidad de cuenta euro)

	NOTAS MEMORIA	31/12/2019	31/12/2018
	3, 4, 8, 10 y 11		
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
2. Comisiones retrocedidas		-	78,06
3. Gastos de personal		-	-
4. Otros gastos de explotación		-47.504,89	-29.698,01
4.1. Comisión de gestión		-16.025,57	-6.000,00
4.2. Comisión depositario		-8.118,06	-7.789,95
4.3. Otros		-23.361,26	-15.908,06
5. Amortización del inmovilizado material		-	-
6. Excesos de provisiones		-	-
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-47.504,89	-29.619,95
8. Ingresos financieros		279.812,77	193.672,15
9. Gastos financieros		-12.662,35	-3.747,00
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		187.623,02	-500.967,55
10.1. Por operaciones de la cartera interior		-2.333,88	-137.232,18
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		189.790,51	-682.907,05
10.3. Por operaciones con derivados		166,39	319.171,68
10.4. Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		-39,06	-0,22
12. Deterioro y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros		437.120,29	-350.426,34
12.1. Deterioro		-	-
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		87.362,91	39.099,43
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		482.944,19	35.378,89
12.4. Resultados por operaciones con derivados		-133.186,81	-424.904,66
12.5. Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		891.854,67	-661.468,96
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		844.349,78	-691.088,91
13. Impuestos sobre beneficios		-1.708,74	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		842.641,04	-691.088,91

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2019

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2019
(Unidad de cuenta euro)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	NOTAS MEMORIA	
	31/12/2019	31/12/2018
	3.4.8 y 10	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	842.641,04	-691.088,91
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	842.641,04	-691.088,91

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2017	4.385.123,80	1.248.183,44	2.192.021,98	-19,79	-482.290,68	480.707,62	-	7.823.726,37
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4.385.123,80	1.248.183,44	2.192.021,98	-19,79	-482.290,68	480.707,62	-	7.823.726,37
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-691.088,91	-	-691.088,91
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	48.070,76	-	432.636,86	-480.707,62	-	0,00
Operaciones con accionistas o participes:								
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	4.385.123,80	1.248.183,44	2.240.092,74	-19,79	-49.653,82	-691.088,91	-	7.132.637,46
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4.385.123,80	1.248.183,44	2.240.092,74	-19,79	-49.653,82	-691.088,91	-	7.132.637,46
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	842.641,04	-	842.641,04
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-691.088,91	691.088,91	-	-
Operaciones con accionistas o participes:								
Aumentos de capital	523.674,99	397.845,74	-63,80	-	-	-	-	921.456,93
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-566,06	-	-	-	-566,06
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre 2019	4.908.798,79	1.646.029,18	2.240.028,94	-585,85	-740.742,73	842.641,04	-	8.896.169,37

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2019

MEMORIA DEL EJERCICIO 2019

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD.-

RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Madrid el 18 de marzo de 1997 como Sociedad de Inversión de Capital Variable (S.I.C.A.V.). En el ejercicio 2019 la Sociedad se transformó, adaptando sus estatutos sociales, en Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) e inscribiéndose en la C.N.M.V. el 14 de junio de 2019. La Sociedad se encuentra acogida a lo establecido en Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.), en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre y en la restante normativa específica aplicable a las I.I.C. y específica como S.I.L. 1.199/2006, de 25 de abril, la Circular 1/2006, de 3 de mayo reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

De conformidad con lo establecido en artículo 1.2 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. su objeto social exclusivo 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.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en el Paseo de la Habana, 74 de Madrid (C.P. 28036).

La Sociedad está inscrita con el número 17 en el Registro Especial de Sociedades de Inversión Libre (S.I.L.), dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, según se establece en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43 del vigente Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) en su organización y funcionamiento.

La administración y la gestión de la Sociedad es realizada por Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 43, entidad perteneciente al Grupo Renta 4. Y **el depositario** es Renta 4 Banco, S.A. inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 234, entidad perteneciente al Grupo Renta 4.

El 31 de diciembre de 2019, RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A. es dependiente de otras dos sociedades (ver apartado 8 "Fondos Propios"). Al 31 de diciembre de 2019, RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A. no está obligada, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante del grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación, en relación con el grupo de sociedades al que pertenece.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.-

a) **Imagen fiel:**

Las cuentas anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva y que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

b) **Principios contables:**

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

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2019, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, 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.

c) Comparación de la información:

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.

d) Agrupación de partidas:

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

e) Cambios en criterios contables:

Durante el ejercicio 2019 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2018.

f) Corrección de errores:

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

g) Principio de empresa en funcionamiento y principio de devengo (Circular 3/2008 Norma 7ª 1 y 2):

Estas cuentas anuales del ejercicio 2019 se elaboran bajo la hipótesis de empresa en funcionamiento considerando que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible, por lo que las normas contables no se han aplicado con el objetivo de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial ni para una hipotética liquidación. No obstante, dada la naturaleza específica de las instituciones de inversión colectiva (I.I.C.) y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones o acciones (ver nota 8).

Estas cuentas anuales reconocen los ingresos y gastos en función de su fecha de devengo y no conforme a su fecha de cobro o pago.

h) Impacto medioambiental:

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

3.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN.-

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

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

i. Clasificación de los activos financieros:

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

- **Deudores:** recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto no clasificable en los epígrafes detallados a continuación, ostente la Sociedad frente a terceros, incluyendo el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior, cartera exterior, intereses de la cartera e inversiones morosas, dudosas o en litigio. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “*Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”:
 - **Valores Representativos de Deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras I.I.C.
 - **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - **Derivados:** incluye, entre otros, las diferencias por variaciones positivas de valor razonable en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como la parte implícita de instrumento derivado de las inversiones en productos híbridos o estructurados.
 - **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones en entidades de capital-riesgo reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores de la cartera de inversiones financieras.
 - **Intereses en la cartera de inversión:** recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - **Inversiones morosas, dudosas o en litigio:** incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en la Entidad Depositaria, cuándo este sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluyen, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías recibidas, en su caso, por la Sociedad.

ii. Clasificación de los pasivos financieros:

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

- **Deudas a largo/corto plazo:** recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “*Débitos y partidas a pagar*”.
- **Acreeedores:** recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión, depósito y otros gastos. Se clasifican a efectos de valoración como “*Débitos y partidas a pagar*”.
- **Pasivos financieros:** recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como “*Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- **Derivados:** incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones emitidas, las primas recibidas por warrants vendidos, cobros asociados a los contratos de permuta financiera así como las diferencias por variaciones negativas de valor razonable de los instrumentos financieros derivados futuros, forwards y los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos o estructurados. Se clasifican a efectos de su valoración como “*Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias*”.

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

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros:

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

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

Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (ver apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la **determinación del valor razonable** de los activos financieros se atenderá a lo siguiente (Circular 3/2008 Norma 11ª 3.2):

- **Instrumentos de patrimonio cotizados:** su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- **Valores representativos de deuda cotizados:** su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- **Valores no admitidos aún a cotización:** su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- **Valores representativos de deuda no cotizados:** su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- **Instrumentos de patrimonio no cotizados:** su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y, que subsistan en el momento de la valoración.
- **Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos:** su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- **Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo:** su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en I.I.C. de inversión libre, I.I.C. de inversión libre e I.I.C. extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- **Instrumentos financieros derivados:** si están negociados en mercados regulados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. **Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros:**

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

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

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

iii. **Técnicas de valoración:**

La principal técnica de valoración aplicada por la Gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la Gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada a 31 de diciembre de 2019 por el modelo interno de la Sociedad Gestora para determinar el valor razonable es el método del “valor presente”, por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la Gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas como los modelos de “Black-Scholes”, “Montecarlo” o similar, que de la misma manera emplea datos observables del mercado para obtener variables como bid-offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

c) **Baja del balance de los activos y pasivos financieros:**

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

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

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

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

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

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

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

d) Contabilización de operaciones (Circular 3/2008 Norma 19ª):

i. Compraventa de valores al contado:

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación, en este último caso, el periodo comprendido entre el día de contratación y liquidación se trata de acuerdo con lo reflejado en el apartado ii. siguiente. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior o 12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

ii. Compraventa de valores a plazo:

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido y según su naturaleza compra, operación larga y venta, operación corta.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4. Resultado por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos.

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de **operaciones de compraventa de divisas a plazo**, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe “11. Diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019.

La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “**Derivados**” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes “Deudores” o “Acreedores” del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos:

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

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.1. Por operaciones de la cartera interior ó 10.2. Por operaciones de la cartera exterior”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants:

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

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

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos en efectivo depositados en concepto de **garantía** en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en **garantía** se registra, en su caso, en el epígrafe “2.3. Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos de derivados. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación. En aquellos casos en que el contrato de derivados presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de operaciones de derivados sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías recibidas por la Sociedad:

Cuando existen valores recibidos en garantía por la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores recibidos en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos (ver Nota 3 b) ii). Cuando lo que se recibe en garantía es efectivo se registra en el epígrafe “Tesorería” del balance.

e) **Periodificaciones (activo y pasivo):**

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluyen los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance.

f) **Instrumentos de patrimonio propio (Circular 3/2008 Norma 15^a):**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital que, se registran en el epígrafe “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, I. Capital” del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las I.I.C., el capital de las Sociedades de Inversión Libre (S.I.L.) es variable dentro de los límites del capital inicial y el capital máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, V. Acciones Propias” del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones y cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta “A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, IV. Reservas” del balance. Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal (en el caso de acciones puestas en circulación por primera vez) o valor razonable (en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad) de dichas acciones, se registrarán en las cuentas del patrimonio “III. Prima de emisión”, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos (Circular 3/2008 Norma 18ª):

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

i. Comisiones y conceptos asimilados:

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe “2. Comisiones retrocedidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito, prestación de análisis financiero, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “4. Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, el epígrafe “9. Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta. Salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe “4. Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Ingresos por intereses y dividendos:

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “8. Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “8. Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros:

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado, producido en el ejercicio, se registra en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y el no realizado en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i)).

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las variaciones de valor razonable, procedentes de activos enajenados durante el ejercicio 2019 que se registran en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, son las producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio del ejercicio (con el consiguiente registro compensatorio en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019.

iv. Ingresos y gastos no financieros:

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios:

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

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, 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, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta “2.5 Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad (Circular 3/2008 Norma 17ª).

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera (Circular 3/2008 Norma 16ª):

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

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe “11. Diferencias de Cambio”, de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (ver Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas:

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la C.N.M.V. incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las I.I.C. gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

4.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.-

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas y la distribución ya aprobada del ejercicio 2018 son las siguientes:

<u>BASE DEL REPARTO</u>	<u>IMPORTE</u>	
	<u>31/12/2019</u>	<u>31/12/2018</u>
Resultado de cada ejercicio (Beneficios / Pérdidas)	842.641,04	-691.088,91
TOTALES	842.641,04	-691.088,91
<u>DISTRIBUCIÓN</u>		
A reserva legal	84.264,10	-
A compensar pérdidas de ejercicios anteriores	740.742,73	-
A reserva voluntaria	17.634,21	-
A resultados negativos de ejercicios anteriores.....	-	-691.088,91
TOTALES	842.641,04	-691.088,91

Los resultados de los ejercicios 2019 y 2018 son netos de impuestos. No se han distribuido dividendos a cuenta durante los ejercicios 2019 ni 2018.

Según establece el Art. 273 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital la sociedad no podrá destinar los resultados positivos al reparto de dividendos sin compensar previamente los resultados negativos de ejercicios anteriores: “Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.”

5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS (ACTIVO CORRIENTE).-

a) Depósito de los títulos y garantías:

Los valores mobiliarios, activos y pasivos financieros que integran la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentran depositados en Renta 4 Banco, S.A. que como Entidad Depositaria se encarga de las funciones de vigilancia y supervisión de la sociedad (ver Notas 1 y 10), excepto las imposiciones financieras a plazo depositadas en otras entidades de crédito (BBVA).

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 (art. 30 Ley de I.I.C.).

b) Operativa:

Las compras y ventas de valores mobiliarios y activos financieros de la cartera de inversión se han efectuado en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación que cumplen los requisitos legales establecidos en la normativa vigente aplicable como I.I.C. para calificar los instrumentos como activos aptos para la inversión

c) Gestión del riesgo:

La Sociedad de Inversión Libre (S.I.L.) tiene una amplia flexibilidad inversora, está destinada a inversores con mayor experiencia y formación financiera. Se requiere la suscripción de una declaración escrita de consentimiento para acreditar que se conocen las singularidades de las sociedades de inversión libre y sus diferencias respecto a otras I.I.C.

La SIL podrá invertir entre un 0-100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La SIL podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable y renta fija sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en renta fija (incluidos depósitos e instrumentos del mercado monetario cotizados o no, líquidos) o renta variable.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Los emisores/mercados serán tanto OCDE como emergentes, sin limitación. La exposición a riesgo divisa será del 0-100% de la exposición total.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El riesgo se controlará, utilizando el método VaR, fijándose un VaR diario no garantizado (99% de confianza) del 7%. La concentración en un mismo emisor o IIC será como máximo del 40% (puntualmente 60%). Se cumple con los principios de liquidez, transparencia y diversificación del riesgo.

La exposición máxima de la SIL a los activos subyacentes será del 200%. Empleará como cobertura e inversión, instrumentos financieros derivados negociados o no en mercados organizados de derivados (incluyendo CFDs). El endeudamiento bancario para gestionar la liquidez y facilitar reembolsos será de un máximo 10% del patrimonio. No se han firmado acuerdos de garantía financiera.

La SIL no cumple con la Directiva 2009/65/CE.

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

i. Coficiente de liquidez:

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

ii. Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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 (Nota 3.d)).

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

d) Riesgo de crédito:

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating, etc.

e) Riesgo operacional:

El 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.

f) Riesgo de liquidez:

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

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y repo) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

g) Riesgo de mercado:

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

- i. **Riesgo de tipo de interés:** La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- ii. **Riesgo de tipo de cambio:** La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- iii. **Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:** La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de la carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

h) Operaciones en Instrumentos Financieros Derivados:

La Sociedad ha efectuado operaciones en derivados, con el objetivo de inversión. El resultado de estas operaciones viene detallado en la cuenta de pérdidas y ganancias, "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3 Por operaciones con derivados" "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados".

Todas las operaciones se han negociado en mercados organizados.

Existían al 31 de diciembre de 2019, las siguientes posiciones en las "1. Cuentas de compromiso" de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente	Vencimiento	Importe comprometido
7	Futuros comprados	Euro Stoxx 50 Index	20/03/2020	
2	Futuros comprados	Deutsche Bond 0,25	20/03/2020	
3	Futuros forward vendidos	125.000 EUR / USD	16/03/2020	
Totales Compromisos por operaciones cortas de derivados				979.900,46

Existían al 31 de diciembre de 2018, las siguientes posiciones en las "1. Cuentas de compromiso" de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente	Vencimiento	Importe comprometido
25	Futuros comprados	Mini S&P 500 Index strike 3.035,00	15/03/2019	758.750,00
4	Futuros vendidos	Deutsche Bond 0,25 strike 162,37	07/03/2019	649.480,00
12	Futuros forward vendidos	125.000 EUR / USD strike 1,144	18/03/2019	1.496.207,17
Totales Compromisos por operaciones cortas de derivados				2.904.437,17

i) El detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019, es el siguiente:

Se detalla la naturaleza o tipo de los activos, la cartera interior y exterior (indicando la divisa), los intereses periodificados y en su caso, los plazos de vencimiento de los activos financieros y el tipo de interés.

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2019		Periodificación del rendimiento	
				Cotización (1)	Importes		
RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA INTERIOR:							
0,100 M.	ECP FCC		30/03/2020	EUR	99,874%	99.825,82	48,62
0,200 M.	PAG. AEDAS		25/09/2020	EUR	99,213%	197.940,27	485,19
0,200 M.	PAG. ECP EUROPAC		28/02/2020	EUR	99,978%	199.903,32	52,36
Total renta fija privada cotizada cartera interior						497.669,41	586,17
ACCIONES COTIZADAS CARTERA INTERIOR:							
27.000	BANCO BILBAO VIZCAYA ARG.			M.C.	4,983	134.541,00	
1.180.000	DISTRIB. INTL. DE ALIMENTACIÓN			M.C.	0,102	120.478,00	
9.000	REPSOL			M.C.	13,930	125.370,00	
9.000 D.	REPSOL 12/19			M.C.	0,423	3.807,00	
8.300	MELÍA HOTELS INTERNATIONAL			M.C.	7,860	65.238,00	
12.500	BANKIA			M.C.	1,903	23.781,25	
2.000	GRIFOLS			M.C.	31,430	62.860,00	
Total acciones cotizadas cartera interior						536.075,25	
OPCIONES Y WARRANTS COMPRADOS CARTERA INTERIOR:							
MARGENES DEUDORES POR DERIVADOS				EUR		24.600,00	
Total opciones y warrants comprados cartera interior						24.600,00	
DEUDA PÚBLICA CARTERA EXTERIOR:							
4,500 M.	B. ESTADOS UNIDOS MEXICANOS 6,500%		09/06/2022	MXN	99,948%	207.258,97	4.605,58
Total deuda pública cartera exterior						207.258,97	4.605,58
RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA EXTERIOR:							
0,200 M.	B. CHEVRON 1,00%		17/05/2021	USD	101,546%	181.286,43	-180,95
0,200 M.	B. GOLDMAN SACHS GROUP INC. 1,861%		29/11/2023	USD	103,897%	186.001,59	-702,69
0,700 M.	B. DIA 0,875%		06/04/2023	EUR	56,443%	361.669,44	33.429,53
0,100 M.	B. GRIFOLS 3,200%		01/05/2025	EUR	103,336%	102.508,98	827,35
0,100 M.	B. CELLNEX TELECOM FRN		03/08/2027	EUR	105,031%	104.239,32	791,73
0,200 M.	B. OBRASCON HUARTE LAIN 4,75%		15/03/2022	EUR	71,420%	115.752,23	27.087,09
0,250 M.	B. OBRASCON HUARTE LAIN 5,500%		15/03/2023	EUR	71,309%	142.122,12	36.151,20
0,200 M.	B. LEASE PLAN CORPORATION 0,171%		11/01/2022	EUR	99,871%	199.729,16	12,00
0,200 M.	B. INDRA SISTEMAS 2,900%		01/02/2026	EUR	108,610%	211.930,00	5.290,00
0,100 M.	B. VOLKSWAGEN INTL. FINANCE 2,50%		perpetua	EUR	104,961%	102.937,14	2.024,24
0,150 M.	B. GAS NATURAL FRN 1,635%		perpetua	EUR	76,007%	61.955,10	52.055,33
0,100 M.	PAG. FCC		27/01/2020	EUR	99,953%	99.302,38	650,49
0,200 M.	P. ACCIONA FINANCIACION FILIALES		24/04/2020	EUR	99,864%	198.793,29	935,06
0,100 M.	PAG. FCC		27/02/2020	EUR	99,931%	99.871,61	59,80
0,200 M.	PAG. ACCIONA		05/05/2020	EUR	99,940%	199.819,55	59,85
0,100 M.	ECP. SACYR		18/02/2020	EUR	99,883%	99.769,55	113,61
0,200 M.	ECP. CIE AUTOMOTIVE		03/04/2020	EUR	99,983%	199.954,96	11,00
Total renta fija privada cotizada cartera exterior						2.667.642,85	158.614,64
ACCIONES COTIZADAS CARTERA EXTERIOR:							
400	BAYER			EUR	72,810	29.124,00	
2.800	FRESENIUS SE & CO KGAA			EUR	50,180	140.504,00	
6.250	PEUGEOT			EUR	21,300	133.125,00	
2.800	ROYAL DUTCH SHELL A			EUR	26,165	73.262,00	
2.550	ONTEX GROUP			EUR	18,750	47.812,50	
1.000	COVESTRO AG			EUR	41,450	41.450,00	
1.400	RECKITT BENKISER GROUP PLC			GBP	61,294	101.347,66	
4.000	IMPERIAL BRANDS			GBP	18,691	88.300,95	
3.350	TENCENT HOLDINGS			HKD	375,600	144.092,62	
7.000	ING			EUR	10,688	74.816,00	
800	FACEBOOK INC CLASS A			USD	205,250	146.424,11	
1.200	UNIBAIL RODAMCO			EUR	140,650	168.780,00	
Total acciones cotizadas cartera exterior						1.189.038,84	
OPCIONES Y WARRANTS COMPRADOS CARTERA EXTERIOR:							
MARGENES DEUDORES POR DERIVADOS				EUR		49.825,27	
Total opciones y warrants comprados cartera exterior						49.825,27	
TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS						5.172.110,59	163.806,39

M.C.: Mercado continuo, cotización en euros.

EUR: Inversión en euros.

USD: Inversión en dólares americanos.

MXN: Inversión en pesos mexicanos.

GBP: Inversión en libras esterlinas.

CHF: Inversión en francos suizos.

HKD: Inversión en dólares hongkoneses.

(1): Cotización en Euros, Divisa o %. Tasa interna de rentabilidad en activos monetarios, adquisición temporal de activos y depósitos con entidades de crédito.

6.- TESORERÍA (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe “IV. Tesorería” del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2019	31/12/2018
Cuentas bancarias en la Entidad Depositaria:		
Renta 4 Banco, S.A., euros	3.394.937,75	198.414,10
Otras cuentas de tesorería:		
BBVA, euros.....	214.699,00	9.983,17
Intereses periodificados	-1.415,83	-74,14
Totales.....	3.608.220,92	208.323,13

Los saldos positivos de la cuenta corriente en euros mantenida por la Sociedad han devengado durante los ejercicios 2019 y 2018 un tipo de interés de mercado referenciado al EONIA.

7.- DEUDORES A CORTO PLAZO (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe “I. Deudores” del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2019	31/12/2018
Hacienda Pública deudora:		
Retenciones fiscales soportadas	10.546,24	9.664,32
Depósitos en garantía de operaciones con instrumentos derivados	29.500,00	98.100,00
Totales.....	40.046,24	107.764,32

8.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS
FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS.-a) **Capital:**

En el epígrafe “I. Capital” del balance se recoge el capital inicial, así como la parte del capital estatutario máximo que ha sido suscrito con posterioridad.

A continuación se describe la composición del saldo de “Capital” al 31 de diciembre de 2019:

i. Capital, inicial y mínimo:

La Sociedad tiene establecido su capital inicial y mínimo en 2.400.000,59 euros, representado por 1.472.393 acciones, de 1,63 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta. El capital estatutario mínimo de conformidad con el Reglamento de I.I.C. deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde el momento de la constitución y no puede ser inferior a 2.400.000,00 euros (art. 80 Reglamento de I.I.C.).

ii. Capital, estatutario máximo autorizado:

El capital estatutario máximo autorizado es de 7.527.018,89 euros representado por 4.617.803 acciones, de 1,63 euros nominales cada una. Reglamentariamente el capital estatutario máximo no puede ser superior a diez veces el capital inicial y mínimo.

iii. Capital, estatutario suscrito:

El capital social estatutario suscrito es de 2.508.798,79 euros, representado por 1.539.140 acciones, de 1,63 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

iv. Capital, acciones en circulación propiedad de los accionistas:

El capital social suscrito y desembolsado en circulación, propiedad de los accionistas, al 31 de diciembre de 2019, era de 4.908.461,38 euros, representado por 3.011.326 acciones de 1,63 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

Con el siguiente detalle:

	Número de acciones		Importes a valor nominal	
	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Capital inicial y mínimo	1.472.393	1.472.393	2.400.000,59	2.400.000,59
Capital estatutario suscrito.....	1.539.140	1.217.867	2.508.798,20	1.985.123,21
Cifra de "Capital" del balance	3.011.533	2.690.260	4.908.798,79	4.385.123,80
- Acciones propias en cartera.....	-207	-7	-337,41	-11,41
Capital y acciones en circulación propiedad de los accionistas.....	3.011.326	2.690.253	4.908.461,38	4.385.112,39

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 el número de accionistas de la Sociedad era de 29 y 107, respectivamente.

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión Libre no debe ser inferior a 25, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

b) Prima de emisión:

En el caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "III. Prima de emisión" del balance (ver Nota 3. f)).

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo, 1.646.029,18 euros, para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) Reservas:

La composición del saldo del epígrafe "IV. Reservas" del balance era la siguiente:

	31/12/2019	31/12/2018
Reserva legal	762.118,37	762.118,37
Reserva voluntaria.....	1.477.974,37	1.477.974,37
Reserva voluntaria por gastos de operaciones con acciones propias (Circular 3/2008 Norma 15ª).....	-63,80	-
Totales	2.240.028,94	2.240.092,74

(*) Ajuste contable por la entrada en vigor de la Circular 3/2008.

i. Reserva legal:

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la Reserva Legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del Capital Social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de Capital Social, en cuyo caso el beneficio se destinará en primer lugar a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el Capital Social en la parte que exceda del 10% del Capital Social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del Capital Social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. El saldo de esta reserva al 31 de diciembre de 2019 es de 762.118,37 de euros y representa el 15,52% del Capital inicial más el estatutario emitido (ver Nota 8 a).

ii. Reserva voluntaria:

El saldo de esta cuenta es de 1.477.910,57 euros, son reservas de libre disposición por importe de 737.167,84 euros una vez descontadas las pérdidas de ejercicios anteriores y no existir pérdidas del ejercicio corriente, ni prima de emisión negativa, ni gastos de investigación y desarrollo y ser el valor del patrimonio neto contable superior al Capital social.

d) Acciones propias adquiridas y vendidas en cada ejercicio y prima de emisión:

	Número de acciones		Cambios en euros		Importes	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Inicial, 1º de enero	7	7	2,827	2,827	19,79	19,79
Compras	200	-	2,830	-	566,06	-
Ventas a coste	-	-	-	-	-	-
Final, 31 diciembre.....	207	7	2,830	2,827	585,85	19,79
Emisión nuevas acciones	321.273	-	2,868	-	921.520,73	-
Prima de emisión de acciones, resultado de operaciones con acciones propias.....	-	-	-	-	397.845,74	-

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

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

e) Resultados de ejercicios anteriores:

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

f) Valor liquidativo de la acción:

El cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	31/12/2019	31/12/2018
Capital.....	4.908.798,79	4.385.123,80
Prima de emisión.....	1.646.029,18	1.248.183,44
Reservas.....	2.240.028,94	2.240.092,74
- Acciones propias.....	-585,85	-19,79
Resultados de ejercicios anteriores.....	-740.742,73	-49.653,82
Resultado del ejercicio (2).....	842.641,04	-691.088,91
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad (1).....	8.896.169,37	7.132.637,46
Acciones en circulación propiedad de los accionistas (8 a) iv.).....	3.011.326	2.690.253
Patrimonio por cada acción, valor liquidativo: (1)/(8 a) iv.).....	2,954237	2,651289
Resultado del ejercicio por acción (2)/(8 a) iv.).....	0,28	- 0,26
Número de accionistas.....	29	107

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 la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

g) Participación de otras empresas en el capital, igual o superior al 10 %:

	Acciones
Gran Vía 34, S.A.	1.205.600
Cogein, S.L.	1.452.593

9.- PASIVO CORRIENTE.-

La composición del saldo del epígrafe “C) Pasivo corriente” del balance es la siguiente:

	31/12/2019	31/12/2018
Comisión de gestión.....	8.868,79	6.000,00
Comisión de la Entidad Depositaria.....	925,32	755,80
Gastos publicación valor liquidativo y cotización MAB.....	1.035,87	900,00
Gastos tasas C.N.M.V.	-	1.015,05
Libro registro de accionistas.....	-2.308,56	-11,88
Iberclear.....	606,00	605,00
Auditoría e I.V.A.	3.606,65	3.800,00
Hacienda pública, acreedora por Impuestos sobre Sociedades.....	1.708,16	-
Hacienda pública, acreedora por retenciones practicadas.....	-	-40,93
Pasivos financieros por instrumentos financieros derivados.....	73.572,54	-
Totales.....	88.014,77	13.023,04

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

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumularan un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados durante los ejercicios 2019 y 2018 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

10.- INGRESOS Y GASTOS.-

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto (epígrafe “4.1. Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias) una comisión del 0,20% sobre el patrimonio diario del Fondo que se satisface mensualmente y una comisión de éxito del 5% sobre el beneficio anual que se liquidan anualmente.

La Entidad Depositaria de la Sociedad (ver Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente y ha representado el 0,10% sobre el patrimonio medio gestionado de la Sociedad en 2019 (epígrafe “4.2. Comisión depositario” de la cuenta de pérdidas y ganancias).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 diciembre de 2019 y 2018, se incluyen en el saldo del epígrafe “C) Pasivo corriente, III. Acreedores” del balance (ver Nota 9).

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva.

El 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la C.N.M.V. sobre las funciones de los depositarios de I.I.C. y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

La sociedad auditora de las cuentas anuales ha devengado honorarios por su servicio profesional de auditoría por un importe de 3.800,00 euros (con I.V.A.) en el ejercicio 2019. Este importe está incluido en el saldo del epígrafe “4. Otros gastos de explotación, 4.3 Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias No se le ha retribuido por ningún otro concepto aparte del señalado anteriormente ni a ninguna sociedad del mismo grupo de la entidad auditora que pertenezca a la misma o a sus socios, o a cualquier otra sociedad con la que los auditores estén vinculados por propiedad común, gestión o control, directa o indirectamente.

La Sociedad no tiene empleados.

11.- SITUACIÓN FISCAL.-

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2015 y siguientes.

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

La Sociedad goza de un régimen especial de tributación en el Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto-Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social):

- a) El tipo de gravamen es del 1 % desde el 1 de enero de 1991, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones.
- b) Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En el epígrafe “I. Deudores” del activo del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones, pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades y saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores (ver Nota 7).

Cuando se generan resultados contables positivos, la Sociedad registra en el epígrafe “13. Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en caso de tenerlas, de la compensación de las bases imponibles negativas fiscales pendientes de compensar y un pasivo que se incluirá en el apartado “III. Acreedores” del balance. No se contabilizarán en ningún caso ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (ver Nota 3 h)).

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se hayan iniciado el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios. En el epígrafe “2.5 Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden “2. Otras cuentas de orden” se recogen las pérdidas fiscales pendientes de compensación al 31 de diciembre de 2019.

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

Conciliación del resultado en cada ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

	31/12/2019	31/12/2018
Resultado contable antes de impuestos y base contable del impuesto, de cada ejercicio.....	844.349,78	-691.088,91
Diferencias permanentes y temporales (aumentos)	-	-
Diferencias permanentes retenciones exteriores soportadas	11.352,80	6.259,92
Diferencias permanentes y temporales (disminuciones).....	-	-
Compensación bases imponibles negativas ejercicios anteriores	-684.828,99	-
Bases imponibles fiscales	170.873,59	-684.828,99

Cálculos del Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio:

	31/12/2019	31/12/2018
Bases imponibles fiscales	170.873,59	-684.828,99
1 % tipo de gravamen	1.708,74	-
Retenciones fiscales.....	10.546,24	9.664,32
Cuota a devolver.....	8.837,50	9.664,32

12.- OTRA INFORMACIÓN.-

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración:

El Consejo de Administración no percibe sueldos, dietas, indemnizaciones o pagos basados en instrumentos de patrimonio, ni remuneraciones de cualquier clase.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni disfruta (el Consejo) de anticipos o créditos concedidos, avalados o garantizados por la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad manifiestan que ninguno de ellos o personas actuando por su cuenta, han realizado durante el ejercicio 2019 operaciones con esta sociedad cotizada que sean ajenas al tráfico ordinario de la misma o realizadas en condiciones que no sean normales de mercado.

Información exigida por los artículos 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital (conflictos de interés):

Al cierre del ejercicio 2019 los Administradores de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., según se define en la vigente Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

Al tratarse de una Sociedad 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.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019, se compone de una mujer y dos hombres.

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.

Otra información, litigios:

Con motivo de la intervención de la entidad Banco Popular Español, S.A. por parte de la Junta Única de Resolución (JUR) el pasado 7 de junio de 2017, se amortizaron la totalidad de las acciones de Banco Popular en circulación al cierre del 6 de junio de 2017 y de las acciones resultantes de la conversión de los instrumentos de capital regulatorio Additional Tier 1 emitidos por Banco Popular y la conversión de la totalidad de los instrumentos de capital regulatorio Tier 2 emitidos por Banco Popular en acciones de Banco Popular de nueva emisión.

La Sociedad Gestora, quien ostenta la gestión y administración de la IIC, actuando en defensa de los intereses de ésta, ha convenido con un despacho de abogados la defensa de los intereses de sus clientes. El Consejo de Administración de la Sociedad acordó interponer recurso en defensa de sus derechos.

A continuación se muestra un detalle de aquellos activos financieros considerados como deteriorados al 31 de diciembre de 2019 por la intervención descrita:

	<u>Importe inversión</u>
<u>280.000 acciones Banco Popular Español, S.A.</u>	<u>118.828,29</u>

Las inversiones indicadas en litigio, por concurrir un deterioro notorio e irrecuperable, se han dado de baja reconociendo un gasto en el epígrafe “12.1 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias. Posteriormente en el caso de reversión de la pérdida reconocida, se reconocerá un ingreso.

13.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.-

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud declaró como pandemia internacional la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19. Esta nueva cepa de Coronavirus, se ha extendido a muchos países, incluyendo España. Este evento afecta significativamente a la actividad económica a nivel mundial.

El 14 de marzo de 2020, el Gobierno Español aprobó el Real Decreto 463/2020 por el que se declara el estado de alarma para gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por la pandemia mundial declarada con motivo del virus del COVID-19. El estado de alarma fue establecido por un periodo inicial de quince días naturales en todo el territorio nacional con el fin de afrontar dicha crisis sanitaria y con posterioridad ha sido prorrogado el estado de alarma hasta el 12 de abril. Entre las medidas implantadas por el mencionado Real Decreto se encuentran, entre otras, la limitación de la libertad de circulación de las personas y el cese temporal de determinadas actividades empresariales. El estado de alarma se ha endurecido posteriormente reduciendo la movilidad de la población con el Real Decreto-ley 10/2020, de 29 de marzo. Esta situación está afectando de forma significativa a la actividad económica global.

El efecto directo e inmediato que han ocasionado estos hechos en los mercados financieros ha sido la caída generalizada de las cotizaciones bursátiles. Estos hechos han sucedido en 2020, sus efectos y circunstancias que se mantiene actualmente, no existía al cierre del ejercicio 2019, por lo que no suponen un ajuste de las cuentas anuales al cierre del ejercicio 2019.

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, nos es imposible realiza una estimación sobre la duración y los efectos futuros que tendrá en las inversiones financieras y en la actividad de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A. cuando cese el estado de alarma, la evolución de la pandemia internacional y la crisis sanitaria, así como los efectos mitigadores que tendrán las medidas adoptadas por los gobiernos en las economías mundiales, tanto para contener la enfermedad, tratarla y reducir su impacto económico. El efecto durante el periodo transcurrido de 2020, desde el cierre del ejercicio 2019 hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales del ejercicio 2019, ha sido una disminución del 16,58% en el valor liquidativo de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A.. A la fecha de formulación de las cuentas anuales no se ha producido ningún otro impacto financiero o patrimonial significativo para la Sociedad, no siendo posible realizar una estimación fiable respecto a los efectos que pudiera tener esta crisis en el futuro.

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

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2019

VISIÓN DE LA GESTORA Y ESCENARIO BURSÁTIL

El 2019 ha sido un año positivo para el ahorro, con **muy buen comportamiento y retornos en prácticamente todos los activos**. A pesar de que el crecimiento económico se ha debilitado en 2019 (dentro de un contexto de fuertes tensiones geopolíticas y guerras comerciales), el impulso de la política monetaria más expansiva de los bancos centrales (especialmente de la Fed) ha aumentado el apetito por activos tanto de renta variable como de renta fija.

Desde el lado macro, en 2019 hemos asistido a una desaceleración económica. Las razones han sido tanto estructurales (menor crecimiento potencial de las economías, confrontación estratégica China-EEUU, exceso de capacidad), como coyunturales (aumento de aranceles, Brexit, o crisis en algunas economías emergentes). Por regiones, se ha observado un comportamiento desigual. En Estados Unidos, estamos asistiendo a la expansión económica más larga que se recuerda. El consumo privado sigue sólido, con impacto limitado de las tensiones comerciales hasta el momento, y el apoyo de la Fed (con 3 recortes de tipos preventivos, priorizando crecimiento sobre inflación). En Europa, por el contrario, las tensiones comerciales y la menor demanda global en el sector automóviles han llevado a caídas significativas en la actividad manufacturera alemana. En China, hemos asistido a una desaceleración moderada (con apoyo de estímulos), y la desaceleración ha sido más acusada en emergentes (peor año en más de una década, por tensiones comerciales y vulnerabilidades propias). Respecto a la **política monetaria**, se puede decir que 2019 ha sido un año de “normalización fallida”. Tanto la Reserva Federal como el BCE han tenido que dar marcha atrás en su intención de subir tipos de interés y dejar de adquirir bonos en el mercado. En términos de tipos de intereses reales de largo plazo, el impacto ha sido de alrededor de 100 puntos básicos en USA y 50 puntos básicos en Europa, con el consecuente impacto positivo en activos de riesgo.

A pesar del menor crecimiento económico en una década, la **renta variable ha registrado un excelente comportamiento en 2020**, cerrando en máximos históricos en EEUU y anuales en Europa. Las bolsas de EEUU cerraron su mejor año desde 2013, destacando las subidas del Nasdaq 100 (+38%), S&P (+29%), Russell (+24%) y Dow Jones (+22%). Desde la elección de Donald Trump en noviembre 2016, el S&P ha subido un 50%, superando ampliamente el comportamiento del resto de bolsas mundiales. **En Europa**, el Eurostoxx 50 cerró con una subida del +25%, el Stoxx 600 del +23%, destacando positivamente la bolsa griega (ASE +49%), la irlandesa (Iseq +31%) o la italiana (Mib +28%), con el CAC francés (+26%) o DAX alemán (+25,5%) más en línea con la media europea. El peor comportamiento relativo se ha observado en índices como el FTSE 100 británico (+12%) y el Ibex 35 (+11,8%). Otras bolsas han arrojado un buen comportamiento, como el CSI 300 chino (+36%), o el Nikkei japonés (+18%).

Teniendo en cuenta el bajo crecimiento de los beneficios en 2019 (+0,5% en el S&P 500, +3% en el Stoxx 600, consecuencia de la desaceleración económica global), **la expansión de múltiplos explica la mayor parte de subida de los índices en 2019** (favorecida tanto por la bajada de tipos de interés reales de largo plazo, como por la progresiva reducción de prima de riesgo). Los múltiplos PER 20e se sitúan alrededor de a 18x en el S&P 500 y 15x en Stoxx 600. El desempeño bursátil en los últimos meses del año ha seguido la mejora de los datos macro, con una mayor visibilidad de algunos escenarios inciertos como el Brexit o con cada paso hacia adelante que se ha dado en la disputa comercial entre EEUU y China (con la inminente firma anunciada por Trump de la Fase 1 del Acuerdo), de forma que según ha ido avanzando el 4T19, hemos visto como el mercado ha ido despejando el riesgo de recesión. Desde un **punto de vista sectorial**, prácticamente todos los sectores han subido, si bien los sectores más cíclicos, como industriales y materiales, han tenido un peor comportamiento frente a sectores defensivos (consumo básico, utilities) o de crecimiento (tecnología), con los inversores sobreponderando valores de baja volatilidad. En Europa, destacaron servicios financieros (+39%), Construcción (+37%) y Tecnología (+35%), frente a un peor comportamiento de telecomunicaciones (0%), petroleras (6%) y bancos (8%).

Desde un **punto de vista de flujos**, en 2019 los fondos de renta variable a nivel global han visto el mayor nivel de reembolsos desde la Crisis Financiera Global, a pesar de tener uno de los mejores comportamientos en los últimos años. Con 250bn USD, las salidas de fondos han sido casi tan elevadas como en 2008, destacando especialmente las sufridas en Estados Unidos y Europa (110bn USD cada una). Esta cifra, no obstante, representa alrededor del 4% de los activos bajo gestión en Europa, y el 1% en Estados Unidos. En contraste, el mercado de bonos a nivel global ha tenido unas entradas netas 545bn USD, una de las mayores desde la crisis financiera global (ligeramente por detrás de 2017, con +551bn USD). El contraste de flujos entre renta variable y renta fija es particularmente llamativa en Europa, cuando observamos como los bonos con yields negativas han recibido entradas de 74bn USD (mayor nivel desde la crisis financiera global).

Respecto a la renta fija, 2019 se ha caracterizado por un continuado descenso de los tipos de la deuda pública durante los primeros ocho meses y cierta recuperación en la última parte del año a medida que se disipaban las tensiones geopolíticas y que el deterioro de las perspectivas económicas comenzaba a tocar fondo. Durante el ejercicio, los bancos centrales fueron los principales catalizadores de los movimientos del mercado, al darse la vuelta y volver a políticas monetarias expansivas. En la Zona Euro esto se ha traducido en la imposibilidad del Banco Central de abandonar el terreno negativo en sus tipos de interés de referencia, situación que ha pasado de ser algo coyuntural a esperarse que se mantenga al menos durante los próximos dos o tres años, y en un banco central al que ya le queda muy poco margen de maniobra, por lo que, ya de forma muy explícita, éste ha hecho un llamamiento de aplicar medias de expansión fiscal a los países que tienen capacidad para ello.

Recordamos las principales acciones del Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (Fed) estadounidense en 2019:

BCE: Venciendo la oposición de algunos miembros del Consejo de Gobierno, el BCE aprobó en septiembre la siguiente batería de medidas:

- Recorte del tipo de depósito en 10 p.b. hasta -0,50%. El tipo de refinanciación y la facilidad marginal de crédito se mantienen en el 0% y 0,25%.
- El forward guidance se refuerza y se liga a que se produzca una convergencia sólida de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo pero inferior al 2% en su horizonte de proyección, y que ello se refleje en la inflación subyacente. Señalar que las proyecciones actuales del BCE para el ejercicio 2022 apuntan a una inflación del 1,6% (1,7% en el 4T2022), todavía muy por debajo del objetivo.
- Se reinicia el programa de compra de activos a un ritmo de EUR 20.000 millones al mes a partir del 1 de noviembre y sin fecha definida de finalización (hasta “poco antes de que comiencen a subir los tipos de interés”). La composición por activos del programa será similar a las anteriores. Esto supondrá la compra alrededor de un 15% del programa en bonos corporativos (unos EUR 3.000-4.000 M). Además, se extiende la compra de bonos a aquellos con rentabilidades por debajo del tipo de depósito. El BCE no considera necesario modificar los límites a la compra de activos ya que cree que en las condiciones actuales tiene margen suficiente para mantener el ritmo de compra establecido.
- Tiering el exceso de reservas: Se introduce un sistema de dos tramos, uno de los cuales queda exento del tipo de depósito (-0,50%) y se remunera al 0%. El volumen de reservas exentas se determina en función de un multiplicador sobre los requisitos mínimos de reservas, y que será el mismo para todas las instituciones. Este multiplicador podrá variar, en principio se ha establecido en 6 veces. Calculamos que algo más de un 40% del exceso de reservas de los bancos europeos quedará exento, por lo que la demanda de éstos de bonos gubernamentales retrocederá, afectando especialmente a la parte corta de la curva de tipos de interés.
- Se modifica el nuevo TLTRO: se elimina el diferencial de 10 p.b. sobre los tipos de depósito y de refinanciación y se extiende la duración de 2 a 3 años.

Señalar que el cambio de liderazgo en el BCE, ahora bajo la presidencia de Christine Lagarde, no ha supuesto modificaciones de relevancia, al haberse reafirmado ésta en las políticas de su predecesor, Mario Draghi, si bien sí esperamos que Lagarde busque más el consenso dentro de un Consejo de Gobierno que actualmente está muy dividido. Por otro lado, indicar que el BCE inicia en 2020 una revisión estratégica (la última fue en 2003) que durará cerca de un año. La revisión será completa y podría incluir una revisión de lo que el banco central considera estabilidad de precios. Creemos que éste es el principal riesgo, en caso de que el BCE quiera revisar a la baja su objetivo de inflación o ampliar el rango del mismo, lo que sería una rebaja de facto del mismo, ya que podría traducirse en un anclaje de las perspectivas de inflación en niveles más bajos, en un momento en el que el resto de bancos centrales apuntan al lado opuesto.

Por su parte, la Fed llevó a cabo en 2019 tres bajadas de sus tipos de interés de referencia (julio, septiembre y octubre), de 25 puntos básicos cada una, hasta situarlos el 1,50-1,75%. Tras esto, la Fed se sitúa en pausa, a la espera de ver el efecto del nuevo estímulo monetario en la economía. Señalar que la proyección media del denominado *dot plot* o diagrama de puntos en la que los miembros de la Fed indican sus expectativas para los tipos de interés de referencia no apunta a movimientos de tipos en 2020 y contempla una subida en 2021. Esto contrasta con las perspectivas del mercado, que le dan una probabilidad de al menos un 35% a que se produzca una bajada de tipos en 2020, ante la desaceleración de la economía estadounidense (algunos analistas siguen apuntando el riesgo de que ésta entre en recesión, si bien de ocurrir ésta sería moderada).

En este contexto, la rentabilidad del Bund, que había terminado el ejercicio 2018 por encima del 0,20%, comenzó a probar niveles negativos al final del 1T2019, para desplomarse hasta niveles por debajo del -0,70% a finales de agosto, momento a partir del cual se fue recuperando para cerrar 2019 en niveles cercanos al -0,20%. Patrón similar siguió el bono 10 años estadounidense, que partiendo de niveles algo superiores al 2,5% retrocedió hasta el 1,46% en verano para recuperarse hasta el 1,88% a finales de año. Además, en Europa la búsqueda de rentabilidad por parte de los inversores provocó un efecto de expulsión hacia activos de mayor riesgo, lo que se tradujo en la caída de las primas de riesgo de la deuda pública de la periferia de Europa. Igualmente, los spreads de crédito fueron estrechando durante todo el año, a excepción de repuntes en mayo y agosto.

En el **mercado de divisas** el USD se ha ido depreciando respecto al resto de divisas destacando el EUR/USD cercano a 1,12, un GBP/EUR próximo a 1,31, y un USD/CNH por debajo de 7, calmando las posibles amenazas de Trump de emprender acciones arancelarias contra algunos países para presionar el USD a la baja.

Dentro de las **materias primas**, destacamos el comportamiento del crudo. El Brent subió +23% en 2019, su mejor año desde 2016 (cayó -20% en 2018), reflejando unas mejores expectativas de demanda para 2020 así como una caída de los inventarios americanos en las últimas semanas.

PERSPECTIVAS DE LA GESTORA 2020

Los mercados están una vez más adelantándose al ciclo económico real. En este escenario, hay que vigilar 3 puntos clave: 1) mejora en la pandemia (menor velocidad de contagios, menor propagación del virus); 2) apoyo monetario y fiscal por parte de bancos centrales y gobiernos; 3) implicaciones en el crédito.

El coronavirus puede ser también el desencadenante de cambios significativos, con implicaciones a medio – largo plazo, tanto en la actuación de autoridades y gobiernos, como de ciudadanos y empresas. La recesión inminente está llevando a la política monetaria y fiscal hasta niveles que hace tiempo hubiéramos considerado impensables. Las posibles consecuencias de estas actuaciones son, entre otras, niveles de deuda difícilmente sostenibles, apropiación por parte de algunos Estados de funciones sociales críticas, nacionalización de algunos sectores (compañías aéreas por ejemplo), o centralización de actividades. Este nuevo régimen, teóricamente debería ser inflacionario en el medio-largo plazo. Quizá por este hecho hay

que tomar cierta prudencia con las medidas de la Fed y de los restantes Bancos Centrales, por más necesarias e inevitables que sean, porque no garantizan la denominada recuperación en "V". Tras lo visto esta última década, no podemos pensar que la solución sea inyectar más dinero en el sistema.

En la parte económica, estamos teniendo la más rápida e intensa entrada en recesión global en los últimos 50 años, y la visibilidad del escenario económico es muy baja en estos momentos. Asumiendo una mejora paulatina en la pandemia, en los próximos trimestres podemos tener una rápida recuperación de parte de la producción, teniendo en cuenta lo dramática que ha sido la interrupción de la actividad a nivel global entre Febrero y Abril (estimaciones de PIB global 1H20 en -10%). No obstante, también es posible asistir a una recuperación lenta y con problemas colaterales surgiendo. Por un lado, la irrupción del COVID-19 tiene un efecto en la economía parecido al de un desastre natural, con un impacto corto en el tiempo, y que normalmente lleva a un rebote rápido y suficientemente fuerte para recuperar la producción perdida. Pero en el caso del COVID, la magnitud y su impacto sin precedentes, las medidas de confinamiento en buena parte de Occidente, nos ha llevado a una recesión sincronizada global donde la recuperación de la producción perdida podría ser más costosa.

Otras cuestiones que se plantean en la "nueva normalidad" post epidemia, son los posibles cambios en los hábitos: mayor atención hacia lo relacionado con la salud, el bienestar y la seguridad y menor atención hacia lo superfluo. La tecnología va a ser todavía más importante y la transformación va a ser aún más disruptiva, lo cual es muy positivo a medio plazo, pero puede crear más presión en el corto plazo. Las posibles quiebras de compañías, los niveles resultantes de desempleo y la cautela de consumidores pesarán en la recuperación y por tanto en las condiciones para conceder créditos y crear demanda. En conclusión, la vuelta al nivel absoluto de PIB global pre-crisis COVID puede llevar más tiempo del deseado. En este contexto, las decisiones que van a tener que tomar los gobernantes entre riesgos sanitarios frente a coste económico en los próximas semanas/meses van a ser claves.

Por tanto de cara a **la renta variable**, creemos que seguirá bajo presión hasta que se materialicen los signos de estabilización en la curva de la evolución de la epidemia, y lo más probable es seguir asistiendo a una elevada volatilidad en la medida que siga la incertidumbre sobre la duración de aislamientos, y en consecuencia, sobre la profundidad de la recesión.

Las preguntas a hacerse, una vez resuelta la crisis sanitaria, serían: 1) ¿Cómo de intensa va a ser la recuperación? (y por tanto, cuáles serán los **beneficios en 2021-22e**) y 2) **¿Qué múltiplos pagará el mercado?**, teniendo en cuenta la velocidad en la recuperación económica, posibilidad de segundas rondas de contagios en países "curados", tipos de interés, primas de riesgo (previsiblemente altas, por miedo a nuevos "cisnes negros"), y menor intensidad en M&A. En este escenario, cuesta pensar que los múltiplos superarán los múltiplos medios históricos (aunque los tipos sigan bajos durante un tiempo).

Una caída del PIB global 2020 del entorno del 1%-2% (con caídas del PIB del 5% en los países desarrollados compensados parcialmente con mejor comportamiento en emergentes), puede llevar a caídas de los beneficios de entre el -20%-40% de las empresas a nivel mundial. Es decir, desde una recesión normal (-20% de caída de los beneficios) hasta una contracción similar a la experimentada durante la Crisis Financiera Global de 2008-2009 (-40% de caída de los beneficios). La normalización esperada para 2021, debería suponer crecimientos de los beneficios en una magnitud similar a la caída de este año, que nos dejen al final de todo el trayecto (recesión + recuperación) a finales de 2021 con unos beneficios en torno a un 10/15% inferiores a los logrados en 2019. Dichos niveles supondrían, a precios actuales, en torno a 13x beneficios en el caso de Europa, y 15x en Estados Unidos, en ambos casos por debajo de su media histórica de largo plazo. Aunque es pronto aún, el mercado en algún momento del segundo semestre de este año, empezará a fijarse en las valoraciones de los beneficios post-recuperación, normalizados en 2021-22. Dichas valoraciones "normalizadas" dejan espacio para la mejora de los precios, tanto por mejora de los beneficios, como por mejora de los múltiplos pagados. De hecho, en los últimos 50 años, cuando las valoraciones han estado a los niveles actuales, los retornos a 12 y 24 meses han sido positivos en casi un 100% de los casos.

En cualquier caso, en el nuevo mundo "post coronavirus", la renta variable seguirá siendo un activo interesante donde invertir, teniendo en cuenta su capacidad para generar retornos atractivos y sostenibles en el medio y largo plazo. Dentro de ese escenario, seguimos sobreponderando empresas **de calidad y crecimiento defensivo**, bien gestionadas, inmersas en mega tendencias, sólidas desde un punto de vista financiero, con elevada generación de caja y retornos sobre el capital empleado interesantes, que actualmente presentan valoraciones razonables. Las encontramos principalmente en **sectores salud, consumo básico, y tecnología**.

Por otro lado, en el actual contexto, con menor liquidez y elevada volatilidad, se presentan dislocaciones y oportunidades potenciales para la gestión activa y la selección de valores. Surgen oportunidades en **sectores cíclicos de calidad, que podrían repuntar con fuerza** a medida que nos acercamos al pico de la pandemia. Empresas que actualmente están en territorio "Deep value", líderes en su sector, con buena situación financiera, y con fuerte sensibilidad en resultados a una rápida vuelta a la normalidad. Las encontramos principalmente en **nichos industriales y materias primas**.

En renta fija, creemos que hasta que no haya algo más de visibilidad y a pesar de los recortes que hemos sufrido en las cotizaciones, debemos ser prudentes. Por el momento, en crédito la deuda grado de inversión va a estar apoyada por los fuertes programas de compra lanzados por los bancos centrales. Además, estas compañías, con mayor solvencia, tienen, por tanto, un mayor margen para superar esta crisis, por lo que creemos que los precios de sus bonos sí tienen una mayor capacidad de reacción al alza. No obstante, en el segmento triple BBB hay que ser cauteloso, ante la posibilidad de que se produzcan rebajas de rating que lleven a estas compañías a perder el grado de inversión, lo que produciría cierta tensión en los precios de estos bonos en su transición hacia High Yield.

En cuanto a la deuda High Yield, que no cuenta con el apoyo de los bancos centrales, esperamos que sufra más significativamente ante el incremento de las tasas de default que se esperan en las principales economías, por lo que entendemos que actualmente hay que ser muy selectivo en este tipo de activo, favoreciendo aquellas compañías en sectores defensivos.

EVOLUCIÓN DEL SECTOR (FUENTE: INVERCO)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de diciembre de 2019 en 496.037 millones de euros, cifra un 9,00% superior a la de finales de 2018, mientras que el número de partícipes y accionistas es de 15.243.156.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2019, en 276.557 millones de euros, lo que supone un incremento de activos de un 7,40% respecto del año 2018.
- El número de partícipes se situó en 11.682.214, con un aumento de un 4,10% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 29.446 millones de euros, que representa un 3,70% más que en 2018.
- El número de accionistas se ha situado en 412.987, un 3,90% menos que en diciembre de 2018.

USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR LA SOCIEDAD

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores), así como a la política de inversión establecida en su folleto.

INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 9).

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 13 de la Memoria).

INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO Y MEDIO AMBIENTE



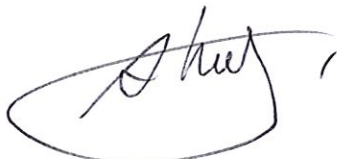
La sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2019. Adicionalmente, dada la actividad de la sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2019, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2019 (ver Nota 8).

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de RANK INVERSIONES, S.I.L., S.A., D^a Rosa María Pérez Díaz, para hacer constar que tras la formulación del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2019, por todos los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día **26 de marzo de 2020**, han procedido a suscribir el presente documento, compuesto de 28 páginas referenciadas con la numeración de 1 a 28, ambas inclusive, impresas en hojas por las dos caras, firmando cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, **26 de marzo de 2020**.

<p>Secretaria del Consejo de Administración Consejera</p>  <p>D^a Rosa María Pérez Díaz</p>	
<p>Presidente</p>  <p>D. Marco Antonio Colomer Barrigón</p>	<p>Consejero</p>  <p>D Antonio Fernández Vera</p>