PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(actualmente SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2019

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A. (anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A. (actualmente SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.) (la Sociedad), que comprenden el balance a 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 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 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.

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría

Cartera de inversiones financieras

De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2019.

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

Durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha mantenido un contrato de gestión con Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.

Valoración de la cartera

Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando, para ello, valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.

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, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Gema Mª Ramos Pascual (22788)

28 de mayo de 2020

TIMBRE DEL ESTADO

ON9495219

CLASE 8.ª

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

ACTIVO	2019	2018
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	**3 206 902,11**	**4 290 998,23**
Deudores	14 804,34	93 809,55
Cartera de inversiones financieras	1 938 490,25	2 704 557,77
Cartera interior	499 031,92	1 044 946,53
Valores representativos de deuda	-	601 453,07
Instrumentos de patrimonio	499 031,92	443 493,46
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 439 458,33	1 660 611,31
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1 115 648,11	1 661 689,94
Instituciones de Inversión Colectiva	323 810,22	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	(1 078,63)
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	(1 000,07)
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 253 607,52	1 492 630,91
TOTAL ACTIVO	**3 206 902,11**	**4 290 998,23**

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

TIMBRE DEL ESTADO

ON9495220

CLASE 8.ª

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Balance al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2019	2018
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	**3 192 593,61**	**4 267 660,07**
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3 192 593,61	4 267 660,07
Capital	30 000 000,00	30 000 000,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	479 067,25	479 066,24
Reservas	6 366 352,77	6 366 356,97
(Acciones propias)	(33 499 257,55)	(32 166 030,67)
Resultados de ejercicios anteriores	(411 732,47)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	258 163,61	(411 732,47)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	**-**	**-**
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	**14 308,50**	**23 338,16**
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	14 308,50	23 338,15
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	0,01
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	**3 206 902,11**	**4 290 998,23**

CUENTAS DE ORDEN	2019	2018
Cuentas de compromiso	**-**	**375 780,78**
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	375 780,78
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	**393 169,75**	**-**
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	393 169,75	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**393 169,75**	**375 780,78**

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.

TIMBRE DEL ESTADO

ON9495221

CLASE 8.ª

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019

(Expresada en euros)

	2019	2018
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(51 753,31)	(104 486,38)
Comisión de gestión	(31 590,62)	(75 439,70)
Comisión de depositario	(3 818,13)	(10 058,60)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(16 344,56)	(18 988,08)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	**(51 753,31)**	**(104 486,38)**
Ingresos financieros	90 421,87	184 869,36
Gastos financieros	(11 320,44)	(29 542,15)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	220 856,26	(383 203,08)
Por operaciones de la cartera interior	191 887,60	(207 692,85)
Por operaciones de la cartera exterior	28 968,66	(175 510,23)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	10 626,68	3 178,01
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(667,45)	(82 548,23)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(667,45)	234 149,64
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	(350 558,66)
Resultados por operaciones con derivados	-	33 860,79
Otros	-	-
Resultado financiero	**309 916,92**	**(307 246,09)**
Resultado antes de impuestos	**258 163,61**	**(411 732,47)**
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	258 163,61	(411 732,47)

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª

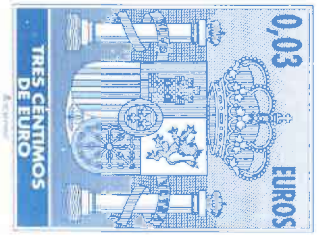
Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	258 163,61
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	**258 163,61**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2018	**30 000 000,00**	**479 066,24**	**6 366 356,97**	**(32 166 030,67)**	**-**	**-**	**(411 732,47)**	**-**	**-**	**4 267 660,07**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	**30 000 000,00**	**479 066,24**	**6 366 356,97**	**(32 166 030,67)**	**-**	**-**	**(411 732,47)**	**-**	**-**	**4 267 660,07**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	258 163,61	-	-	258 163,61
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(411 732,47)	-	411 732,47	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	1,01	(4,20)	(1 333 226,88)	-	-	-	-	-	(1 333 230,07)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2019	**30 000 000,00**	**479 067,25**	**6 366 352,77**	**(33 499 257,55)**	**(411 732,47)**	**-**	**258 163,61**	**-**	**-**	**3 192 593,61**



ON9495222

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(411 732,47)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	**(411 732,47)**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	**66 387 246,00**	**7 426 623,61**	**5 497 147,31**	**(69 031 559,61)**	-	-	**869 209,66**	-	-	**11 148 666,97**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	**66 387 246,00**	**7 426 623,61**	**5 497 147,31**	**(69 031 559,61)**	-	-	**869 209,66**	-	-	**11 148 666,97**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(411 732,47)	-	-	(411 732,47)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	869 209,66	-	-	-	(869 209,66)	-	-	-
Operaciones con accionistas	(36 387 246,00)	(6 947 557,37)	-	36 865 528,94	-	-	-	-	-	(6 469 274,43)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	**30 000 000,00**	**479 066,24**	**6 366 356,97**	**(32 166 030,67)**	-	-	**(411 732,47)**	-	-	**4 267 660,07**

ON9495223

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A. (anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.), en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 16 de enero de 2008 bajo la denominación de PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A., modificando dicha denominación por la actual con fecha 9 de enero de 2020. Tiene su domicilio social en Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 9-11, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 7 de marzo de 2008 con el número 3.499, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

Durante el ejercicio 2018 la gestión, administración y representación de la Sociedad se encontraba encomendada Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A.U. Con fecha 29 de enero de 2019, se ha formalizado en escritura pública la fusión por absorción de la misma por Santander Private Banking Gestión S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,99% por Banco Santander, S.A.

Adicionalmente, durante el ejercicio 2019, se ha formalizado el cambio de Entidad Depositaria de BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España a Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se ha producido el cambio de control en Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Santander a estarlo por Grupo Crédit Agricole. Asimismo, está previsto que Santander Securities Services, S.A.U. cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U.

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

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse 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.

- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio y los rendimientos íntegros de la Sociedad. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de gestión ha sido del 0,75% sobre el patrimonio y del 9,00% sobre los rendimientos íntegros.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

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

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

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.

- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.

- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

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) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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.

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2018, es la siguiente:

	2019	2018
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	258 163,61	(411 732,47)
	258 163,61	**(411 732,47)**
Propuesta de distribución		
Reserva legal	25 816,36	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	(411 732,47)
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	232 347,25	-
	258 163,61	**(411 732,47)**

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019 no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	-	11 227,91
Administraciones Públicas deudoras	13 775,59	77 799,63
Operaciones pendientes de liquidar	-	2 151,20
Otros	1 028,75	2 630,81
	14 804,34	**93 809,55**

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2018 recogía los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre del ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	560,16	533,17
Operaciones pendientes de liquidar	-	1 110,53
Operaciones pendientes de asignar valor liquidativo	-	53,80
Otros	13 748,34	21 640,65
	14 308,50	**23 338,15**

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 recoge otras retenciones.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera trimestral y mensual, respectivamente.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
Cartera interior	**499 031,92**	**1 044 946,53**
Valores representativos de deuda	-	601 453,07
Instrumentos de patrimonio	499 031,92	443 493,46
Cartera exterior	**1 439 458,33**	**1 660 611,31**
Instrumentos de patrimonio	1 115 648,11	1 661 689,94
Instituciones de Inversión Colectiva	323 810,22	-
Derivados	-	(1 078,63)
Intereses de la cartera de inversión	**-**	**(1 000,07)**
	1 938 490,25	**2 704 557,77**

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A. y BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, respectivamente.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	656 501,64	526 932,64
Cuentas en divisa	97 105,88	265 698,27
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	500 000,00	700 000,00
	1 253 607,52	**1 492 630,91**

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario correspondiente, ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo Santander.

De acuerdo con el artículo 51 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la inversión en activos e instrumentos financieros emitidos o avalados por un mismo emisor, las posiciones frente a ese mismo emisor en productos derivados y los depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad, no podrán superar el 20% del patrimonio de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad tiene un importe en cuenta corriente con la Entidad Depositaria que supera el 20% del patrimonio. A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales el incumplimiento descrito ha sido solventado.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2019 y 2018 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	3 000 000,00	-	-	3 000 000,00
Capital estatutario emitido	27 000 000,00	-	-	27 000 000,00
	30 000 000,00	**-**	**-**	**30 000 000,00**

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	10 000 008,00	(7 000 008,00)	-	3 000 000,00
Capital estatutario emitido	56 387 238,00	(29 387 238,00)	-	27 000 000,00
	66 387 246,00	**(36 387 246,00)**	**-**	**30 000 000,00**

El capital social inicial está representado por 500.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 14 de marzo de 2008 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 30.000.000,00 euros representado por 5.000.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

Con fecha 30 de mayo de 2018, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó, con el fin de dotar de mayor liquidez, reducir las cifras de capital inicial y máximo estatutario, en 3.000.000,00 euros y 27.000.000,00 euros, respectivamente, sin modificar la cifra de capital en circulación, mediante la amortización de las acciones correspondientes y sin devolución de aportaciones a accionistas.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	1 288 238,57	-	-	1 288 238,57
Reserva voluntaria	4 935 202,30	-	142 911,90	5 078 114,20
Otras reservas	142 916,10	-	(142 916,10)	-
Resultado de ejercicios anteriores	-	(411 732,47)	-	(411 732,47)
	6 366 356,97	**(411 732,47)**	**(4,20)**	**5 954 620,30**

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	1 201 317,60	86 920,97	-	1 288 238,57
Reserva voluntaria	4 152 913,61	782 288,69	-	4 935 202,30
Otras reservas	142 916,10	-	-	142 916,10
Resultado de ejercicios anteriores	-	-	-	-
	5 497 147,31	**869 209,66**	**-**	**6 366 356,97**

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

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	(32 166 030,67)	(69 031 559,61)
Entradas	(1 333 226,88)	(6 642 725,60)
Salidas	-	43 508 254,54
Saldo al 31 de diciembre	**(33 499 257,55)**	**(32 166 030,67)**

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 la Sociedad mantenía 4.599.901 y 4.429.617 acciones propias en cartera, respectivamente.

De acuerdo con el artículo 32.8 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones, la adquisición de la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedad de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

La Junta General de Accionistas aprobó la autorización al Consejo de Administración para la adquisición derivativa de acciones propias hasta alcanzar el 20% del capital inicial con una duración máxima de cinco años. Con fecha 27 de septiembre de 2017, la Junta General Ordinaria de Accionistas ha otorgado dicha autorización.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	3 192 593,61	4 267 660,07
Número de acciones en circulación	400 099	570 383
Valor teórico por acción	7,98	7,48
Número de accionistas	142	170

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 no existían participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Pérdidas fiscales a compensar	393 169,75	-
	393 169,75	**-**

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2019 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

La base imponible del ejercicio se deducirá del epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2017 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste y con otras entidades del Grupo Santander al 31 de diciembre de 2019 y 2018.

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.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 3 y 2 miles de euros, respectivamente.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019
(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2019 y 2018, los miembros del Consejo de Administración han percibido 1.500 euros, en ambos ejercicios, en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019, se compone de:

	2019		
Descripción	**Hombres**	**Mujeres**	**Entidad Jurídica**
Consejeros	1	2	-
	1	**2**	-

Al 31 de diciembre de 2019, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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.

15. Hechos Posteriores

Tal y como se indica en la nota "Actividad y gestión del riesgo", el 9 de enero de 2020 la Sociedad cambió la denominación PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A., por la de SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.

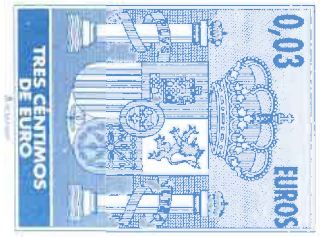
Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido otros hechos posteriores de especial relevancia que sean objeto de incluir en esta memoria.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA SA	EUR	98 327,53	-	71 143,48	(27 184,05)	ES0178430E18
GRUPO EZENTIS SA	EUR	40 660,33	-	24 657,47	(16 002,86)	ES0172708234
GRIFOLS SA	EUR	52 417,87	-	59 841,60	7 423,73	ES0171996095
BANCO SANTANDER SA	EUR	66 243,38	-	58 452,83	(7 790,55)	ES0113900J37
BANKIA SA	EUR	58 149,81	-	66 587,50	8 437,69	ES0113307062
SOLARPACK CORP TECNOLOGICA SA	EUR	20 750,00	-	32 500,00	11 750,00	ES0105385001
PROSEGUR CASH,S.A.	EUR	72 901,35	-	48 445,29	(24 456,06)	ES0105229001
GLOBAL DOMINION ACCESS SA	EUR	71 291,40	-	66 586,95	(4 704,45)	ES0105130001
APPLUS SERVICES SA	EUR	60 352,30	-	70 816,80	10 464,50	ES0105022000
TOTALES Acciones admitidas cotización		**541 093,97**	**-**	**499 031,92**	**(42 062,05)**	
TOTAL Cartera Interior		**541 093,97**	**-**	**499 031,92**	**(42 062,05)**	



ON4952245

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
SAP SE	EUR	40 449,59	-	65 213,44	24 763,85	DE0007164600
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	63 270,53	-	67 411,34	4 140,81	IT0000072618
TOTAL SA	EUR	92 206,68	-	94 956,00	2 749,32	FR0000120271
SANOFI SA	EUR	58 937,70	-	72 054,48	13 116,78	FR0000120578
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	71 982,06	-	65 506,09	(6 475,97)	GB0002875804
PRYSMIAN SPA	EUR	66 045,68	-	85 960,00	19 914,32	IT0004176001
CONTINENTAL AG	EUR	84 533,36	-	62 701,44	(21 831,92)	DE0005439004
ING GROEP NV	EUR	76 774,05	-	66 265,60	(10 508,45)	NL0011821202
GEA GROUP AG	EUR	63 179,61	-	49 231,60	(13 948,01)	DE0006602006
RENAULT SA	EUR	59 205,15	-	35 431,20	(23 773,95)	FR0000131906
PROSIEBENSAT.1 MEDIA AG	EUR	56 762,29	-	25 330,11	(31 432,18)	DE000PSM7770
NOKIA OYJ	EUR	63 016,08	-	46 144,00	(16 872,08)	FI0009000681
SOFTWARE AG	EUR	63 388,58	-	46 214,60	(17 173,98)	DE000A2GS401
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	79 066,67	-	77 840,88	(1 225,79)	GB00B03MLX29
AKZO NOBEL NV	EUR	41 577,13	-	49 580,08	8 002,95	NL0013267909
AXA SA	EUR	73 576,21	-	75 807,09	2 230,88	FR0000120628
CIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	70 267,52	-	69 131,00	(1 136,52)	FR0000125007
BAYER AG	EUR	80 201,84	-	60 869,16	(19 332,68)	DE000BAY0017
TOTALES Acciones admitidas cotización		**1 204 440,73**	-	**1 115 648,11**	**(88 792,62)**	
Acciones y participaciones Directiva						
AMUNDI FUNDS-CASH	EUR	324 878,40	-	323 810,22	(1 068,18)	LU0568620131
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		**324 878,40**	-	**323 810,22**	**(1 068,18)**	
TOTAL Cartera Exterior		**1 529 319,13**	-	**1 439 458,33**	**(89 860,80)**	

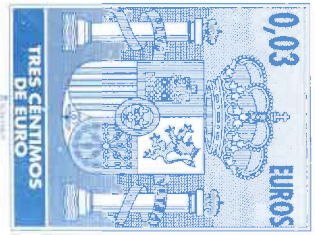
CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9495246

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Instrumentos del mercado monetario						
ESTADO ESPAÑOL 0,00 2019-04-05	EUR	300 818,06	(468,72)	300 828,72	10,66	ES0L01904058
ESTADO ESPAÑOL 0,00 2019-01-18	EUR	300 603,00	(531,35)	300 624,35	21,35	ES0L01901187
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		**601 421,06**	**(1 000,07)**	**601 453,07**	**32,01**	
Acciones admitidas cotización						
EZENTIS	EUR	40 660,33	-	29 165,74	(11 494,59)	ES0172708234
APPLUS SERVICES	EUR	60 352,30	-	60 194,28	(158,02)	ES0105022000
SOLARPACK CORP TECNOLOGICA	EUR	20 750,00	-	25 000,00	4 250,00	ES0105385001
PROSEGUR	EUR	72 901,35	-	68 993,52	(3 907,83)	ES0105229001
DOMINION	EUR	71 291,40	-	78 444,95	7 153,55	ES0105130001
GRIFOLS SA	EUR	52 417,87	-	46 434,78	(5 983,09)	ES0171996095
DURO FELGUERA	EUR	26 239,41	-	11 168,23	(15 071,18)	ES0162600417
TELEFONICA	EUR	79 432,91	-	61 831,08	(17 601,83)	ES0178430E18
BANCO SANTANDER	EUR	66 243,38	-	62 260,88	(3 982,50)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		**490 288,95**	**-**	**443 493,46**	**(46 795,49)**	
TOTAL Cartera Interior		**1 091 710,01**	**(1 000,07)**	**1 044 946,53**	**(46 763,48)**	



ON9495247

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
AXA - UAP	EUR	73 576,21	-	56 932,30	(16 643,91)	FR0000120628
AVAST	GBP	63 523,41	-	74 797,87	11 274,46	GB00BDD85M81
FRESENIUS MEDICAL CARE	EUR	63 643,92	-	56 640,00	(7 003,92)	DE0005785802
PRYSMIAN SPA	EUR	61 977,18	-	67 480,00	5 502,82	IT0004176001
ING GROEP NV CVA	EUR	76 774,05	-	58 342,00	(18 432,05)	NL0011821202
PROSIEBEN	EUR	56 762,29	-	28 316,55	(28 445,74)	DE000PSM7770
CENTRICA	GBP	59 800,38	-	55 958,20	(3 842,18)	GB00B033F229
CONTINENTAL AG	EUR	84 533,36	-	65 688,00	(18 845,36)	DE0005439004
SOFTBANK LTD ORD	EUR	63 388,58	-	46 942,74	(16 445,84)	DE000A2GS401
ROCHE HOLDINGS INC	CHF	60 453,57	-	59 877,80	(575,77)	CH0012032048
DANONE	EUR	76 816,07	-	72 151,23	(4 664,84)	FR0000120644
BANCA INTESA SPA	EUR	63 270,53	-	55 680,02	(7 590,51)	IT0000072618
NEXANS SA	EUR	84 719,26	-	45 691,74	(39 027,52)	FR0000044448
SANOFI AVENTIS	EUR	73 598,81	-	75 962,64	2 363,83	FR0000120578
ARYZTA AG	CHF	46 900,87	-	31 794,92	(15 105,95)	CH0043238366
SAINT GOBAIN	EUR	70 267,52	-	55 238,51	(15 029,01)	FR0000125007
BAYER	EUR	80 201,84	-	50 628,16	(29 573,68)	DE000BAY0017
MERCK KGAA	EUR	79 259,46	-	79 632,30	372,84	DE0006599905
SAP SYSTEME	EUR	50 524,67	-	58 851,61	8 326,94	DE0007164600
GAZ DE FRANCE	EUR	77 119,86	-	66 319,88	(10 799,98)	FR0010208488
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	79 066,67	-	76 323,63	(2 743,04)	GB00B03MLX29
RENAULT SA	EUR	59 205,15	-	45 822,00	(13 383,15)	FR0000131906
GEA GROUP AG	EUR	63 179,61	-	37 575,00	(25 604,61)	DE0006602006
AKZO NOBEL NA	EUR	79 590,26	-	82 931,20	3 340,94	NL0000009132
KLEPIERRE	EUR	79 247,65	-	60 686,96	(18 560,69)	FR0000121964
BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	71 982,06	-	47 728,18	(24 253,88)	GB0002875804
TELECOM ITALIA FIN SA	EUR	77 356,59	-	59 723,57	(17 633,02)	IT0003497176
TOTAL-SA	EUR	90 974,18	-	87 972,93	(3 001,25)	FR0000120271
TOTALES Acciones admitidas cotización		**1 967 714,01**	**-**	**1 661 689,94**	**(306 024,07)**	
TOTAL Cartera Exterior		**1 967 714,01**	**-**	**1 661 689,94**	**(306 024,07)**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
ON9495248

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EURCHF CURNCY 125000	CHF	125 228,68	124 867,89	18/03/2019
EURO/GBP CURRENCY 125000	GBP	250 552,10	250 572,96	18/03/2019
TOTALES Futuros comprados		**375 780,78**	**375 440,85**	
TOTALES		**375 780,78**	**375 440,85**	

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
0N9495249

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N9495250

CLASE 8.ª

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Informe de gestión del ejercicio 2019

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Tras un 2018 donde la mayor parte de los activos financieros tuvieron un pésimo comportamiento, finalizamos 2019 con uno de los mejores registros en casi todos los activos y en especial en las bolsas. Durante el año, los mercados han finalizado con subidas generalizadas llegando en el caso de Estados Unidos a nuevos máximos históricos. El S&P 500 subió un 29%%, el Nasdaq un 38% y el Dow un 22%. Por su parte, el Nikkei registra una revalorización del 18%, mientras que, en Europa, el Eurostoxx 50 finalizó con una subida del +25% y por países, Alemania sube un 25,5%, Francia un 26%, y en la cola el Ibex 35 con un 12% y Reino Unido +12%. Por el lado emergente, el MSCI Emergentes en USD sube un +15%.

En lo que a la renta fija se refiere, hay que buscar nichos de mercado muy concretos para no encontrarnos con ganancias significativas y en especial aquellos de mayor riesgo. En el caso de la deuda gubernamental europea, países core como Francia o Alemania, las revalorizaciones de los tramos medios son en el entorno del 1%, mientras que los periféricos, en especial Italia ha tenido subidas por encima del 9%. La deuda corporativa ha subido más de un 6% mientras que el High Yield se ha revalorizado más de un 13%. Al otro lado del Atlántico, la deuda gubernamental subió casi un 7%, mientras que en el caso de los bonos High Yield las subidas son del más del 14%. La deuda emergente por su parte, tanto en moneda local (LC) como divisa Hard Currency (USD, EUR, etc...) registraron subidas del 9,5% y del 12,1% respectivamente.

Para 2020, nuestro escenario principal contempla un crecimiento económico moderado en el mundial del 3,0%, con algo de mayor desaceleración en las economías desarrolladas (principalmente EE.UU. y Europa) que se compensa con estabilidad en países emergentes; un mix de políticas económicas con un sesgo todavía acomodaticio, con tipos de interés a nivel global que siguen siendo lo suficientemente bajos para incentivar la inversión respecto al ahorro y políticas fiscales pro crecimiento en las principales economías (EE.UU. y China) y expectativas de crecimiento de beneficios para 2019 de las empresas mundiales del 9%, con mantenimiento de políticas generosas de remuneración al accionista.

Este planteamiento no está libre de riesgos. El primero de ellos es inherente al ciclo. En concreto, tiene que ver con las presiones al alza que muestran no ya los precios, sino los salarios en Estados Unidos, debido al muy reducido nivel en el que se encuentra la tasa de paro, en casi mínimos de 50 años. En segundo lugar, tenemos el paquete de medidas proteccionistas que se pusieron en marcha en 2018 y se extendieron durante 2019: en primer lugar, por el "Brexit" del Reino Unido, y sus posibles complicaciones y, en segundo lugar, por la subida de tarifas comerciales que ha empezado a aplicar EE.UU. al resto del mundo, sobre todo a China. El tercero de los riesgos para nuestro escenario central tiene que ver con factores geopolíticos, preocupándonos especialmente Oriente Medio.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

ON9495251

CLASE 8.ª

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Informe de gestión del ejercicio 2019

Uso de instrumentos financieros

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

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2019, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

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

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

ON9495252

CLASE 8.ª

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.
(anteriormente denominada PBP Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.)

Informe de gestión del ejercicio 2019

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de SPBG Cartera Flexible, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de febrero de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales	Del 0N9495219 al 0N9495249
	Informe de Gestión	Del 0N9495250 al 0N9495252
Segundo ejemplar	Cuentas anuales	Del 0N9495253 al 0N9495283
	Informe de Gestión	Del 0N9495284 al 0N9495286

FIRMANTES:

Dña. Camelia Durán Muñoz
Presidente

Dña. María del Pilar de la Rosa de Lema
Consejero

D. Luis Antonio Rodríguez Repila
Secretario Consejero