

**Inversiones Cauzar, Sociedad de
Inversión de Capital Variable, S.A.**

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e
Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2017

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, 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 2017, 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.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<i>Cartera de inversiones financieras</i> 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 de la Sociedad se encuentra descrita en la Nota 4 de la memoria adjunta y en la Nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017. Identificamos esta área como la cuestión más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.	La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., como 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, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes: <i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i> Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, 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. <i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i> Comprobamos la valoración de los títulos negociados en mercados organizados y las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, 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. Como consecuencia de los procedimientos realizados las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, 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 2017 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.

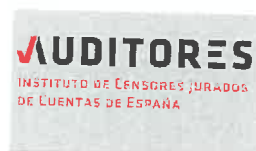
Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Pedro Collantes Morales (23395)

12 de abril de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2018 Núm. 01/18/10018

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



ON3001889

CLASE 8.ª

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2017	2016
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente		
Deudores	8 327 169,58	8 051 749,92
	17 083,23	13 065,37
Cartera de inversiones financieras	7 653 384,62	7 381 342,11
Cartera interior	3 581 472,80	5 012 858,03
Valores representativos de deuda	1 284 656,00	1 616 764,50
Instrumentos de patrimonio	2 296 816,80	1 495 145,27
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 400 943,58
Depósitos en Entidades de Crédito	-	500 004,68
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	3 995 355,35	2 296 046,71
Valores representativos de deuda	2 522 166,13	2 296 046,71
Instrumentos de patrimonio	1 071 644,51	-
Instituciones de Inversión Colectiva	401 544,71	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	76 556,47	72 437,37
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	656 701,73	657 342,44
TOTAL ACTIVO	8 327 169,58	8 051 749,92

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.

CLASE 8.^a

ON3001890

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	8 312 342,33	8 023 233,10
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8 312 342,33	8 023 233,10
Capital	6 038 380,00	5 820 120,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	155 292,09	74 370,35
Reservas	2 129 135,14	1 852 463,46
(Acciones propias)	(78,02)	(392,39)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(199 741,81)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(10 386,88)	476 413,49
(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	14 827,25	28 516,82
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	14 827,25	28 516,82
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8 327 169,58	8 051 749,92
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	18 011 620,00	18 429 621,81
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	18 011 620,00	18 229 880,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	199 741,81
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 011 620,00	18 429 621,81

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8ª



ON3001891

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

	2017	2016
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(51 144,40)	(60 059,82)
Comisión de gestión	(32 937,56)	(42 944,93)
Comisión de depositario	(8 234,30)	(7 625,87)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9 972,54)	(9 489,02)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(51 144,40)	(60 059,82)
Ingresos financieros	263 231,08	270 922,37
Gastos financieros	(2 204,89)	(3 223,79)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(189 486,98)	(19 526,66)
Por operaciones de la cartera interior	27 594,65	(118 350,21)
Por operaciones de la cartera exterior	(217 081,63)	98 823,55
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(8 745,33)	(1 275,41)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(22 036,36)	292 371,45
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(51 854,93)	225 642,78
Resultados por operaciones de la cartera exterior	29 818,57	66 728,67
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	40 757,52	539 267,96
Resultado antes de impuestos	(10 386,88)	479 208,14
Impuesto sobre beneficios	-	(2 794,65)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(10 386,88)	476 413,49

Las Notas 1 a 13, 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 2017.

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)



ON3001892

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(10 386,88)
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	(10 386,88)

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 a cuenta	Dividendo patrimonio atribuido	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	5 820 120,00	74 370,35	1 852 463,46	(392,39)	(199 741,81)	-	476 413,49	-	-	8 023 233,10
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 120,00	74 370,35	1 852 463,46	(392,39)	(199 741,81)	-	476 413,49	-	-	8 023 233,10
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	276 671,68	-	199 741,81	-	(10 386,88)	-	-	(10 386,88)
Operaciones con accionistas	218 260,00	80 921,74	-	314,37	-	-	(476 413,49)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	6 038 380,00	155 292,09	2 129 135,14	(78,02)	-	-	(10 386,88)	-	-	8 312 342,33

Las Notas 1 a 13, 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 2017.

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2016		
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos		
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		476 413,49
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		476 413,49

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 2015	5 820 120,00	74 428,93	1 852 463,46	(281,61)	-	-	(199 741,81)	-	-	7 546 988,97
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 120,00	74 428,93	1 852 463,46	(281,61)	-	-	(199 741,81)	-	-	7 546 988,97
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	476 413,49	-	-	476 413,49
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(199 741,81)	-	199 741,81	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(58,58)	-	(110,78)	-	-	-	-	-	(169,36)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	5 820 120,00	74 370,35	1 852 463,46	(392,39)	(199 741,81)	-	476 413,49	-	-	8 023 233,10



CLASE 8.^a



ON3001893



CLASE 8.ª



ON3001894

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 25 de abril de 2001. Tiene su domicilio social en C/ José Ortega y Gasset 29, 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 21 de diciembre de 2001 con el número 2.111, 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.

La gestión y administración de ésta sociedad está encomendada a Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Popular Banca Privada, S.A. Como consecuencia de la adquisición de Banco Popular, S.A., por parte de Banco Santander, S.A., efectuada el 7 de junio de 2017, esta sociedad ha pasado a pertenecer, desde dicha fecha, al Grupo Santander.

La Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Inversis, S.A. Desde el 1 de enero de 2016 hasta el 21 de octubre de 2016, la Entidad depositaria de los valores de la Sociedad fue RBC Investor Services España, S.A.U., fecha en la cual Banco Inversis, S.A., adquirió la totalidad de las acciones de RBC Investor Services España, S.A.U., procediendo a inscribir en la C.N.M.V. el cambio de denominación de esta última por Bancoval Securities Services S.A.

Con fecha 17 de mayo de 2017, se produjo la fusión por absorción de Bancoval Securities Services S.A. por Banco Inversis S.A., procediendo a inscribir en la C.N.M.V., el 2 de junio de 2017, a Banco Inversis, S.A. como Entidad Depositaria. 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.



CLASE 8.ª



ON3001895

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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:

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



CLASE 8.^a



ON3001896

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 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 de la Sociedad. La comisión de gestión es del 0,4% sobre el patrimonio y 5% sobre los resultados positivos que excedan del 3% en el año y hasta un máximo del 6%. La cuota aplicable será del 10% cuando los resultados positivos superen el 6% en el año natural.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad Gestora.

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.



CLASE 8.^a



ON3001897

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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.



ON3001898

CLASE 8.ª**Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

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 2017 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 situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2017, 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.



CLASE 8.^a



ON3001899

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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 2017 y 2016.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2016, es la siguiente:

	2017	2016
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(10 386,88)	476 413,49
	(10 386,88)	476 413,49
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	47 641,35
Reserva voluntaria	-	229 030,33
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(10 386,88)	-
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	199 741,81
	(10 386,88)	476 413,49

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra de capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas.



CLASE 8.^a



0N3001900

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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.



CLASE 8.^a



ON3001901

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

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.



CLASE 8.^a



ON3001902

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- 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.



CLASE 8.^a



ON3001903

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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.



CLASE 8.ª



ON3001904

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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 2017 y 2016, no existen en 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.



CLASE 8.^a



ON3001905

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



ON3001906

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas deudoras	13 952,69	12 804,40
Otros	3 130,54	260,97
	<u>17 083,23</u>	<u>13 065,37</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	55,94	2 909,28
Otros	14 771,31	25 607,54
	<u>14 827,25</u>	<u>28 516,82</u>



CLASE 8.^a



ON3001907

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se desglosa tal y como sigue:

	2017	2016
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	55,94	114,63
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	2 794,65
	<u>55,94</u>	<u>2 909,28</u>

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

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se muestra a continuación:

	2017	2016
Cartera interior	3 581 472,80	5 012 858,03
Valores representativos de deuda	1 284 656,00	1 616 764,50
Instrumentos de patrimonio	2 296 816,80	1 495 145,27
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 400 943,58
Depósitos en Entidades de Crédito	-	500 004,68
Cartera exterior	3 995 355,35	2 296 046,71
Valores representativos de deuda	2 522 166,13	2 296 046,71
Instrumentos de patrimonio	1 071 644,51	-
Instituciones de Inversión Colectiva	401 544,71	-
Intereses de la cartera de inversión	76 556,47	72 437,37
	<u>7 653 384,62</u>	<u>7 381 342,11</u>

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 2017 y 2016, respectivamente.



CLASE 8.^a



ON3001908

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2017 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Inversis, S.A., excepto los títulos que se indican a continuación:

Descripción del Valor	Nº de Títulos	Depositario
PIMCO UNCONSTRAINED BOND "I" EUR_H	15 847,86	Popular Banca Privada, S.A.
BSF FIXED INCOME STRATEGIES "D2" EUR	1 598,59	Popular Banca Privada, S.A.

A 31 de diciembre de 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encontraban depositados en Bancoval Securities Services, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2016, cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo I, adjunto, y los títulos que se indican a continuación:

Descripción del Valor	Nº de Títulos	Depositario
EUROVALOR PARTICULARES VOL. CLASE I	14 879,89	Popular Banca Privada, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario. Desde el 1 de enero de 2016 hasta el 30 de noviembre de 2016, el tipo fijo de remuneración aplicado a la remuneración de la cuenta corriente en el Depositario fue de menos 0,30%. Adicionalmente, desde el 1 de enero de 2016 hasta el 30 de noviembre de 2016, sobre el 3% del patrimonio diario de la Sociedad el Depositario aplicó un tipo de remuneración del 0,30%, el cual fue abonado a la Sociedad. Desde el 1 de diciembre de 2016 hasta el 31 de diciembre de 2016 y durante el ejercicio 2017 el depositario ha aplicado un tipo de remuneración del 0,40%.



CLASE 8.ª



0N3001909

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2017 y 2016 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	3 415 120,00	218 260,00	-	3 633 380,00
	5 820 120,00	218 260,00	-	6 038 380,00
	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	3 415 120,00	-	-	3 415 120,00
	5 820 120,00	-	-	5 820 120,00

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

Desde el 9 de enero de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

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

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad ha realizado varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 218.260 euros, habiendo puesto en circulación 21.826 acciones de 10 euros de valor nominal cada una. La última emisión de acciones ha sido realizada con fecha 5 de septiembre de 2017.

CLASE 8.^a

ON3001910

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	249 407,46	47 641,35	-	297 048,81
Reserva voluntaria	1 549 608,87	229 030,33	-	1 778 639,20
Otras reservas	53 447,13	-	-	53 447,13
Resultado de ejercicios anteriores	(199 741,81)	199 741,81	-	-
	1 652 721,65	476 413,49	-	2 129 135,14

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	249 407,46	-	-	249 407,46
Reserva voluntaria	1 549 608,87	-	-	1 549 608,87
Otras reservas	53 447,13	-	-	53 447,13
Resultado de ejercicios anteriores	-	(199 741,81)	-	(199 741,81)
	1 852 463,46	(199 741,81)	-	1 652 721,65

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2017 y 2016, ha sido el siguiente:

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(392,39)	(281,61)
Entradas	(321,46)	(182,81)
Salidas	635,83	72,03
Saldo al 31 de diciembre	(78,02)	(392,39)



CLASE 8.^a



ON3001911

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 4 y 16 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	8 312 342,33	8 023 233,10
Número de acciones en circulación	603 834	581 996
Valor teórico por acción	13,77	13,79
Número de accionistas	102	104

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,98% de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 011 620,00	18 229 880,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	199 741,81
	18 011 620,00	18 429 621,81



CLASE 8.^a



ON3001912

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la 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, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes 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 2017 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 2017 se incorporará al epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, 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 sujeta de su constitución.

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



CLASE 8.^a



ON3001913

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

12. 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 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, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	Días	
	2017	2016
Periodo medio de pago a proveedores	24,92	26,59

13. 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 al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

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 2017 y 2016, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.^a



ON3001914

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de un hombre y dos mujeres.

Al 31 de diciembre de 2017, 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.

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON3001915

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
COMUNIDAD DE MURCIA 4,70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 563,05	109 300,00	11 300,00	ES0000102139
TOTALES Deuda pública		98 000,00	3 563,05	109 300,00	11 300,00	
Renta fija privada cotizada						
MASMOVIL IBERCOM SA 5,50 2020-06-30	EUR	106 130,00	2 787,67	104 744,00	(1 386,00)	ES0384696003
NH HOTELES 3,75 2023-10-01	EUR	202 320,00	1 875,00	211 858,00	9 538,00	XS1497527736
IBERCAJA VAR 2025-07-28	EUR	360 430,00	8 602,74	415 960,00	55 530,00	ES0244251007
BANCO SABADELL 5,63 2026-05-06	EUR	216 000,00	7 397,26	234 964,00	18 964,00	XS1405136364
CAJA DE AHORROS DE BARCELONA 5,00 2023-11-14	EUR	198 810,00	1 305,56	207 830,00	9 020,00	XS0989061345
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 083 690,00	21 968,23	1 175 356,00	91 666,00	
Acciones admitidas cotización						
CATALANA OCCIDENTE	EUR	200 348,53	-	197 259,60	(3 088,93)	ES0116920333
GRIFOLS SA	EUR	200 260,54	-	213 918,75	13 658,21	ES0171996095
TELEFONICA	EUR	747 251,21	-	522 437,50	(224 813,71)	ES0178430E18
INDITEX S.A.	EUR	199 972,43	-	172 236,85	(27 735,58)	ES0148396007
GAS NATURAL	EUR	203 648,32	-	192 500,00	(11 148,32)	ES0116870314
BANCO SANTANDER	EUR	915 630,75	-	797 194,50	(118 436,25)	ES0113900J37
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	183 094,04	-	201 269,60	18 175,56	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 650 205,82	-	2 296 816,80	(353 389,02)	
TOTAL Cartera Interior		3 831 895,82	25 531,28	3 581 472,80	(250 423,02)	

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)



CLASE 8.^a
Inversión



ON3001916

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ESTADO MEXICANO 4,00 2023-10-02	USD	202 488,52	2 273,50	241 026,97	38 538,45	US91086QBC15
ESTADO RUSIA 4,88 2023-09-16	USD	147 969,97	2 368,80	180 554,77	32 584,80	XS0971721450
REPÚBLICA DE BRASIL 2,63 2023-01-05	USD	190 942,82	3 207,00	241 112,04	50 169,22	US105756BU30
TOTALES Deuda pública		541 401,31	7 849,30	662 693,78	121 292,47	
Renta fija privada cotizada						
JP MORGAN(EMISOR) 2,20 2019-10-22	USD	203 805,90	842,98	199 878,72	(3 927,18)	US48127HAA77
TELECOM ITALIA SPA 2,50 2023-07-19	EUR	99 288,00	1 136,99	105 837,00	6 549,00	XS1551678409
CITIGROUP INC 2,40 2020-02-18	USD	204 111,20	1 772,59	199 734,78	(4 376,42)	US172967JU16
FINMECCANICA SPA 4,50 2021-01-19	EUR	292 500,00	12 834,25	336 228,00	43 728,00	XS0999654873
FIAT SPA 6,63 2018-03-15	EUR	325 950,00	15 900,00	304 155,00	(21 795,00)	XS0906420574
TELECOM ITALIA SPA 7,17 2019-06-18	USD	247 412,68	647,47	266 461,47	19 048,79	US872456AA66
EUROPEAN INVESTMENT BANK 4,00 2020-02-25	MXN	279 103,98	9 063,93	246 686,92	(32 417,06)	XS1190713054
GOLDMAN SACH (EMISOR) 2,55 2019-10-23	USD	204 828,98	977,67	200 490,46	(4 338,52)	US38148FAB58
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 857 000,74	43 175,88	1 859 472,35	2 471,61	
Acciones admitidas cotización						
DANONE	EUR	200 270,59	-	216 145,50	15 874,91	FR0000120644
TOTAL-SA	EUR	203 427,11	-	214 984,11	11 557,00	FR0000120271
ENEL SPA	EUR	200 615,52	-	207 662,40	7 046,88	IT0003128367
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG (BMW)	EUR	200 543,75	-	217 943,30	17 399,55	DE0005190003
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROUP	EUR	199 383,61	-	214 909,20	15 525,59	ES0177542018
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 004 240,58	-	1 071 644,51	67 403,93	
Acciones y participaciones Directiva						
IIC BSF FIXED INCOME STRATEGIES "D2" EUR	EUR	199 999,59	-	200 910,79	911,20	LU0438336421
IIC PIMCO UNCONSTRAINED BOND "I" EUR_H	EUR	200 000,01	-	200 633,92	633,91	IE00B4R5BP74
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		399 999,60	-	401 544,71	1 545,11	
TOTAL Cartera Exterior		3 802 642,23	51 025,18	3 995 355,35	192 713,12	

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



ON3001917

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
COMUNIDAD DE MURCIA 4.70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 563,05	112 066,00	14 066,00	ES0000102139
TOTALES Deuda pública		98 000,00	3 563,05	112 066,00	14 066,00	
Renta fija privada cotizada						
NH HOTELES 3.75 2023-10-01	EUR	202 320,00	1 916,67	207 056,00	4 736,00	XS1497527736
MASMOVIL IBERCOM SA 5.50 2020-06-30	EUR	106 130,00	2 787,67	105 563,00	(567,00)	ES0384696003
IBERCAJA VAR 2025-07-28	EUR	360 430,00	9 194,81	389 040,00	28 610,00	ES0244251007
CAJA DE AHORROS DE BARCELONA 5.00 2023-11-14	EUR	198 810,00	1 305,56	211 036,00	12 226,00	XS0989061345
BANCO POPULAR ESPAÑOL 6.87 2020-10-22	EUR	514 945,00	7 353,17	592 003,50	77 058,50	XS0550098569
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 382 635,00	22 557,88	1 504 698,50	122 063,50	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA	EUR	747 251,21	-	567 126,00	(180 125,21)	ES0178430E18
BANCO SANTANDER	EUR	962 053,36	-	746 503,07	(215 550,29)	ES0113900J37
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	183 094,04	-	181 516,20	(1 577,84)	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 892 398,61	-	1 495 145,27	(397 253,34)	
Acciones y participaciones Directiva						
IIC EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "I" FI	EUR	1 399 999,90	-	1 400 943,58	943,68	ES0133877003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 399 999,90	-	1 400 943,58	943,68	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANCO POPULAR ESPAÑOL, S. 0.30 2017-12-29	EUR	500 000,00	8,22	500 004,68	4,68	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		500 000,00	8,22	500 004,68	4,68	
TOTAL Cartera Interior		5 273 033,51	26 129,15	5 012 858,03	(260 175,48)	

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS DE DEUDA



ON3001918

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
ESTADO MEJICANO 4,00 2023-10-02	USD	202 488,52	2 595,16	263 568,58	61 080,06	US91086QBC15
REPUBLICA DE BRASIL 2,63 2023-01-05	USD	190 942,82	3 660,74	254 473,71	63 530,89	US105756BU30
ESTADO RUSIA 4,88 2023-09-16	USD	147 969,97	2 703,96	201 102,98	53 133,01	XS0971721450
TOTALES Deuda pública		541 401,31	8 959,86	719 145,27	177 743,96	
Renta fija privada cotizada						
FIAT SPA 7,00 2017-03-23	EUR	99 875,00	5 446,58	101 666,00	1 791,00	XS0764640149
FINMECCANICA SPA 4,50 2021-01-19	EUR	292 500,00	12 836,07	339 099,00	46 599,00	XS0999654873
FIAT SPA 6,63 2018-03-15	EUR	325 950,00	15 900,00	321 174,00	(4 776,00)	XS0906420574
ARCELORMITTAL 6,13 2018-06-01	USD	396 955,16	2 426,63	499 239,33	102 284,17	US03938LAF13
TELECOM ITALIA SPA 7,17 2019-06-18	USD	247 412,68	739,08	315 723,11	68 310,43	US872456AA66
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 362 692,84	37 348,36	1 576 901,44	214 208,60	
TOTAL Cartera Exterior		1 904 094,15	46 308,22	2 296 046,71	391 952,56	



CLASE 8.^a



ON3001919

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Durante el periodo el valor teórico ha variado un -0,14%. El patrimonio ha evolucionado en un 3,47%, y el número de accionistas se sitúa en 102 frente a los 104 del ejercicio anterior.

La Sociedad no invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC.

La Sociedad no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo y no existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera.

La valoración de la cartera de la institución se realiza en todo momento en función del valor de mercado de los activos que la componen.

Los activos de renta fija se valoran a precios de mercado obtenidos de fuentes externas siempre que sean de suficiente calidad (frecuencia diaria, contribuidores representativos y movimientos ajustados a mercado). En caso de no existir precio de mercado, el activo se valora utilizando procedimientos alternativos (descuento de flujos teniendo en cuenta las peculiaridades de cada emisión) y fuentes de datos estándar del mercado (curvas de tipos, spread de crédito).

En este año 2017 que despedimos, destaca el buen comportamiento de los mercados financieros, fundamentalmente en renta variable, con importantes revalorizaciones de las bolsas mundiales, donde ha brillado con luz propia la bolsa americana y los mercados emergentes, con rentabilidades de doble dígito, así como sectores cíclicos y de compañías con sesgo de crecimiento versus compañías de sesgo valor. El índice tecnológico Nasdaq americano superaba el 28% de rentabilidad en el año. El presente ejercicio no se entiende sin el fuerte movimiento de las divisas, en particular, la fuerte apreciación del euro iniciada a principios de año y acentuada tras los comentarios de Mario Draghi a finales de junio, respecto a una política monetaria menos expansiva por parte del BCE, con la retirada paulatina de los estímulos en su hoja de ruta. Además la escalada militar entre Estados Unidos y Corea del Norte y la incertidumbre política en Cataluña han provocado momentos de nerviosismo entre los inversores, que se han visto reflejados en el comportamiento de los diferentes activos durante el periodo.



CLASE 8.^a



ON3001920

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

En el ámbito de activos de menor riesgo como la renta fija, no ha cambiado nuestro posicionamiento de infraponderación de la deuda pública, en un momento de inflaciones contenidas, rentabilidades cotizando en mínimos históricos y una continuación del programa de compra de bonos por parte del BCE que se mantendrá hasta septiembre de 2018. Por tanto, las posibilidades de generación de valor a corto plazo se ven reducidas comparadas con otros activos. Por su parte, la Reserva Federal de EEUU con la anunciada reducción de su balance y la subida de tipos del mes de diciembre, marca la senda de normalización en política monetaria que deben seguir otros bancos centrales de economías menos avanzadas en el ciclo, tal y como le ocurre al BCE.

Durante el periodo hemos realizado algunas operaciones en renta fija donde tenemos una visión más constructiva, incorporando emisores, principalmente bancos americanos como JP Morgan, Goldman Sachs y Citigroup.

Como hemos mencionado anteriormente, dadas las actuales condiciones del mercado de renta fija con tipos de interés en mínimos y en pleno proceso de normalización monetaria, donde resulta harto complicada la generación de valor, decidíamos tomar más riesgo en la cartera mediante la aproximación a renta fija emergente. La mejora de los fundamentales de las economías emergentes tras el repunte de las materias primas en general y el precio del crudo en particular, y la estabilización de sus respectivas divisas, nos ha motivado a invertir en renta fija emergente en moneda local. La ligera depreciación de sus monedas en la segunda mitad del ejercicio nos ofrecía un buen punto de entrada, momento que aprovechamos para incorporar en cartera un bono en pesos mexicanos emitido por el Banco Europeo de Inversiones.

Tras los movimientos realizados, los niveles de inversión a cierre del periodo en renta fija ascienden al 51,56% de la cartera, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos.

En cuanto a los activos monetarios y la liquidez, mantenemos a cierre de ejercicio una posición del 7.90%. De entre ellos, la liquidez en dólares representa un 5.72% de la cartera.

Como mencionábamos con movimiento de la divisa. Movimiento opuesto el registrado por la bolsa americana y mercados emergentes, beneficiados también por el fuerte peso en sus índices bursátiles de compañías tecnologías, con crecimientos de doble dígito en beneficios empresariales, y el repunte del precio del crudo, abriéndose en el último tramo del ejercicio un diferencial de rentabilidad importante entre la bolsa europea y la americana, mientras que la primera cedía un 2,53% la segunda subía un 4,2%.



CLASE 8.^a



ON3001921

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Aprovechamos dicho movimiento para incrementar el peso en renta variable europea con la incorporación de acciones de BMW, IAG, Danone, Enel, Total, Inditex, Gas Natural. En la segunda mitad del ejercicio la apreciación del dólar hacía niveles de 1.15/1.16, coincidía con la mejora del comportamiento de las bolsas europeas de nuevo animadas por el llamado “reflation trade”, además del anuncio de nuevas medidas fiscales que a la postre acabarían por aprobarse por el legislativo estadounidense al cierre del año. Sin embargo, el buen comportamiento de las bolsas no se ha visto trasladado al Ibex español en la segunda mitad del año que se dejaba cerca de un 4%; a los malos resultados empresariales de algunas de sus compañías, se unía el conflicto en Cataluña que generó cierta inestabilidad en el Ibex 35.

En este entorno de recuperación económica global con fuerte movimiento de divisas y valoraciones ajustadas para algunas de las áreas geográficas, decidíamos realizar diversos movimientos en valores que tuviesen un potencial de revaloración importante. Entre las operaciones a destacar en el ejercicio, hemos introducido en cartera a compañías con potencial de revaloración importante, como Catalana Occidente, Grifol. En cuanto a las ventas, redujimos peso en Banco Santander.

A cierre del ejercicio, la exposición en renta variable sobre el total de la cartera era del 40.53%,

Hay que resaltar también el aumento de la exposición a fondos de retorno absoluto, que son una alternativa en el entorno de bajas rentabilidades esperadas en los activos de renta fija y valoraciones más ajustadas en renta variable con potenciales de revaloración cada vez más limitados. Por ello, reforzábamos dicho activo incluyendo el fondo de retorno absoluto BSF Fixed Income Strategies, con exposición global a renta fija. Por otra parte, como una alternativa a la renta fija en cartera, incorporábamos el fondo Pimco Unconstrained Bond, encuadrado dentro de los fondos de renta fija flexible y un objetivo anual de Libor +350 p.b., por un 2,4% del patrimonio.

En cuanto a materias primas, el reflation trade ha posibilitado caídas del oro como activo refugio, al tiempo que veíamos repuntes en el crudo cercanos al 10%, llegando a cotizar por encima de los 55 dólares/barril, y donde la gasolina subía casi un 20% en el periodo

A fin de periodo la exposición total de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. a otras IIC supone el 4.83% de su patrimonio, destacándose la posición en las siguientes gestoras: BSF y Pimco.

La cartera no mantiene exposición a derivados a cierre del periodo. Durante el periodo no se han realizado operaciones con derivados, ni como instrumento de inversión ni de cobertura.



CLASE 8.ª



ON3001922

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Los datos macroeconómicos a nivel global siguen siendo positivos, con EEUU apuntando a una consolidación de la recuperación económica y un camino hacia la normalización de la política monetaria de la FED, lo que sin duda afectará no sólo al comportamiento de la bolsa estadounidense sino también al resto de mercados globales. En esta situación, las divisas pueden seguir siendo un factor importante, tanto para las diferentes economías, como por el efecto más inmediato que podría tener en la cuenta de resultados de compañías de las diferentes áreas geográficas. El euro-dólar cerraba 2017 cotizando a 1,20, muy cerca del consenso de analistas para final de 2018 de 1,21 o del nivel marcado por el forward de 1,24. A corto plazo si podríamos seguir viendo cierta volatilidad en la misma.

En cuanto a la renta fija, no prevemos grandes sorpresas para el primer trimestre del año con una inflación contenida, más baja aún en Europa que en EEUU, mientras que la política monetaria ha estado telegrafiada durante los últimos tiempos y no esperamos ninguna sorpresa que pueda mover significativamente los tipos a corto.

Con este panorama, mantenemos la visión cauta sobre la deuda pública mientras que permanecemos más positivos sobre bonos flotantes de EEUU y Europa ante un escenario de subidas de tipos y normalización monetaria para el presente ejercicio. Por su parte, la renta fija emergente en moneda local sigue teniendo más valor a nuestro juicio que la renta fija corporativa. En cuanto a los activos de mayor riesgo, la renta variable Europea y España continúa siendo nuestra apuesta preferida frente a EEUU y Japón, a priori, con un menor potencial de revaloración.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2017 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2017, 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 2017, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.ª



0N3001923

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, 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 2017.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2017 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



CLASE 8.^a



ON3001932

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en fecha 14 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del ON3001854 al ON3001883 Del ON3001884 al ON3001888
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del ON3001889 al ON3001918 Del ON3001919 al ON3001923

FIRMANTES:

D.ª Daria Isabel Murcia Perona
Presidente

D. Ángel Manso García
Consejero

D.ª Clara Manso Murcia
Secretario Consejero