

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de auditoría independiente,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
Informe de gestión del ejercicio 2016



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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 INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los 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. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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



Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situaci3n financiera de la sociedad INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V., a 31 de diciembre de 2016, as3 como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de informaci3n financiera que resulta de aplicaci3n y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situaci3n de la Sociedad, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L

Ram3n Aznar Pascua

7 de abril de 2017

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

Any 2017 N3m. 20/17/01129
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional
.....

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
Informe de gestión del ejercicio 2016



CLASE 8.^a



0M5283548

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	15 505 376,44	16 147 745,21
Deudores	193 777,14	240 379,35
Cartera de inversiones financieras	13 651 981,02	14 669 436,92
Cartera interior	1 086 515,01	4 233 579,98
Valores representativos de deuda	535 543,17	2 704 774,80
Instrumentos de patrimonio	550 971,84	868 523,11
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	660 282,07
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	12 543 875,87	10 390 650,27
Valores representativos de deuda	3 248 045,40	3 233 943,46
Instrumentos de patrimonio	1 707 079,43	1 957 084,27
Instituciones de Inversión Colectiva	7 570 481,55	5 199 622,54
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	18 269,49	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	21 590,14	45 206,67
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 659 618,28	1 237 928,94
TOTAL ACTIVO	15 505 376,44	16 147 745,21

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



0M5283549

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	15 484 214,54	16 089 291,44
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	15 484 214,54	16 089 291,44
Capital	59 966 165,00	59 966 165,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 396 215,84	2 394 721,09
Reservas	9 227 881,61	9 182 922,91
(Acciones propias)	(54 572 109,86)	(53 889 864,94)
Resultados de ejercicios anteriores	(1 609 611,32)	(2 014 239,62)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	75 673,27	449 587,00
(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	21 161,90	58 453,77
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	21 161,90	48 419,72
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	10 034,05
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	15 505 376,44	16 147 745,21
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	4 372 177,61	3 141 000,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	4 372 177,61	3 141 000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	10 040 507,81	10 490 094,81
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	10 033 835,00	10 033 835,00
Pérdidas fiscales a compensar	6 672,81	456 259,81
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	14 412 685,42	13 631 094,81

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M5283550

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(151 846,58)</u>	<u>(185 361,73)</u>
Comisión de gestión	(92 831,37)	(124 322,95)
Comisión de depositario	(15 423,43)	(16 068,29)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(43 591,78)	(44 970,49)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(151 846,58)	(185 361,73)
Ingresos financieros	204 806,32	223 907,31
Gastos financieros	(3,01)	(2 307,46)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>446 428,01</u>	<u>143 954,46</u>
Por operaciones de la cartera interior	(39 467,36)	(73 084,90)
Por operaciones de la cartera exterior	485 895,37	217 039,36
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(936,42)	1 347,47
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(422 078,08)</u>	<u>268 046,95</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(75 042,56)	(60 565,28)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(401 211,33)	341 412,38
Resultados por operaciones con derivados	54 175,81	(12 800,15)
Otros	-	-
Resultado financiero	228 216,82	634 948,73
Resultado antes de impuestos	76 370,24	449 587,00
Impuesto sobre beneficios	(696,97)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>75 673,27</u>	<u>449 587,00</u>

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 2016.

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	75 673,27
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	75 673,27

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	59 966 165,00	2 394 721,09	9 182 922,91	(53 889 864,94)	(2 014 239,62)	-	449 587,00	-	-	16 089 291,44
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	59 966 165,00	2 394 721,09	9 182 922,91	(53 889 864,94)	(2 014 239,62)	-	449 587,00	-	-	16 089 291,44
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	44 958,70	-	-	-	75 673,27	-	-	120 631,97
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	404 628,30	-	(449 587,00)	-	-	(44 958,70)
Operaciones con accionistas	-	1 494,75	-	(682 244,92)	-	-	-	-	-	(680 750,17)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	59 966 165,00	2 396 215,84	9 227 881,61	(54 572 109,86)	(1 609 611,32)	-	75 673,27	-	-	15 484 214,54

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 2016.

CLASE 8ª



015283551

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	449 587,00
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	449 587,00

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 2014	59 966 165,00	2 016 321,89	9 093 283,79	(54 097 888,33)	(2 820 991,74)	-	896 391,24	-	-	15 053 281,85
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	59 966 165,00	2 016 321,89	9 093 283,79	(54 097 888,33)	(2 820 991,74)	-	896 391,24	-	-	15 053 281,85
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	449 587,00	-	-	449 587,00
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	89 639,12	-	806 752,12	-	(896 391,24)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	378 399,20	-	208 023,39	-	-	-	-	-	586 422,59
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	59 966 165,00	2 394 721,09	9 182 922,91	(53 889 864,94)	(2 014 239,62)	-	449 587,00	-	-	16 089 291,44

CLASE 8.^a



OM5283552



CLASE 8.^a



0M5283553

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Oviedo el 29 de noviembre de 1966. Tiene su domicilio social en Calle Fruela 11, Oviedo.

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 19 de abril de 2002 con el número 2.283, 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.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Sociedad Unipersonal, sociedad participada al 100% por Banco de Sabadell, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. 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.

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.



CLASE 8.ª



0M5283554

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, 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 pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- 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. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de gestión se calcula como un porcentaje fijo anual del 0,55%, más un porcentaje del 7,50% anual sobre el exceso de revalorización del valor liquidativo de la acción de la Sociedad durante el año natural sobre la rentabilidad de las letras del tesoro a un año, correspondiente a la primera subasta de cada año natural.



CLASE 8.^a



0M5283555

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2016 y 2015 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.



CLASE 8.^a



0M5283556

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

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.

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 2016 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 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.



CLASE 8.^a



0M5283557

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2016, 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 la preparación de las cuentas anuales se han utilizado estimaciones de acuerdo a la normativa vigente. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las 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. Se considera que la posibilidad de que se materialicen modificaciones en las estimaciones derivadas de interpretaciones diferentes de las aplicadas es remota, y en cualquier caso no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2016 y 2015.

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.



CLASE 8.^a



0M5283558

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2015, es la siguiente:

	2016	2015
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	75 673,27	449 587,00
	75 673,27	449 587,00
Propuesta de distribución		
Reserva legal	7 567,33	44 958,70
Resultados negativos de ejercicios anteriores	68 105,94	404 628,30
	75 673,27	449 587,00

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

4. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2016 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) 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.



CLASE 8.ª



0M5283559

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

b) Clasificación, registro y valoración de los instrumentos financieros

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Treasorería”.



CLASE 8.ª



0M5283560

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- 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.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “Débitos y partidas a pagar”.



CLASE 8.^a



0M5283561

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas pagadas o cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

c) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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



CLASE 8.ª



0M5283562

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.



0M5283563

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, y considerando el riesgo de crédito de la Entidad.
- 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 Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos 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.



CLASE 8.ª



0M5283564

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

d) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

Los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.



CLASE 8.ª



0M5283565

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

e) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance de situación, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

ii. Compraventa de valores a plazo

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

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.



CLASE 8.^a



0M5283566

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

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

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

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



0M5283567

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

g) Instrumentos de patrimonio propio

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

De acuerdo con la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.



CLASE 8.ª



0M5283568

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance de situación. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance de situación. En este mismo epígrafe, se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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



CLASE 8.^a



0M5283569

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas".

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el criterio de devengo.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre Beneficios

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

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.



CLASE 8.^a



0M5283570

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

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

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

j) Transacciones en moneda extranjera

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

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se reconocerán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.



CLASE 8.ª



0M5283571

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(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.

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Depósitos de garantía	164 072,54	107 122,56
Administraciones Públicas deudoras	29 704,60	133 087,39
Otros	-	169,40
	<u>193 777,14</u>	<u>240 379,35</u>

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras" recoge al 31 de diciembre de 2016 y 2015, principalmente, el importe de las retenciones practicadas en el ejercicio correspondiente sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo "Otros" al 31 de diciembre de 2015 recoge, principalmente, el importe de los saldos deudores por garantías pendientes de liquidar del ejercicio correspondiente.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	2 796,97	2 296,62
Otros	18 364,93	46 123,10
	<u>21 161,90</u>	<u>48 419,72</u>



CLASE 8.ª



0M5283572

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Otras retenciones	2 100,00	2 296,62
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	696,97	-
	<u>2 796,97</u>	<u>2 296,62</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 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 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	<u>1 086 515,01</u>	<u>4 233 579,98</u>
Valores representativos de deuda	535 543,17	2 704 774,80
Instrumentos de patrimonio	550 971,84	868 523,11
Depósitos en Entidades de Crédito	-	660 282,07
Cartera exterior	<u>12 543 875,87</u>	<u>10 390 650,27</u>
Valores representativos de deuda	3 248 045,40	3 233 943,46
Instrumentos de patrimonio	1 707 079,43	1 957 084,27
Instituciones de Inversión Colectiva	7 570 481,55	5 199 622,54
Derivados	18 269,49	-
Intereses de la cartera de inversión	<u>21 590,14</u>	<u>45 206,67</u>
	<u>13 651 981,02</u>	<u>14 669 436,92</u>

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015.



0M5283573

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.**

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A. excepto los depósitos en entidades de crédito a la vista o con vencimiento no superior a 12 meses, al 31 de diciembre de 2015 cuya contrapartida se encuentra detallada en el Anexo III.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

El saldo denominado en monedas diferentes al euro asciende a 145.917,04 euros al 31 de diciembre de 2016 (466.048,66 euros al 31 de diciembre de 2015).

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2016 y 2015 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	7 000 000,00	-	-	7 000 000,00
Capital estatutario emitido	52 966 165,00	-	-	52 966 165,00
	59 966 165,00	-	-	59 966 165,00

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	7 000 000,00	-	-	7 000 000,00
Capital estatutario emitido	52 966 165,00	-	-	52 966 165,00
	59 966 165,00	-	-	59 966 165,00

El capital social inicial está representado por 200.000 acciones de 35,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



CLASE 8.ª



OM5283574

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

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

El capital estatutario máximo se establece en 70.000.000,00 euros representado por 2.000.000 acciones de 35,00 euros nominales cada una.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Distribución resultados de 2015	Resultado de 2016	Otros	2016
Reserva legal	3 760 348,24	44 958,70	-	-	3 805 306,94
Reserva voluntaria	5 367 199,67	-	-	-	5 367 199,67
Otras reservas	55 375,00	-	-	-	55 375,00
Resultado de ejercicios anteriores	(2 014 239,62)	404 628,30	-	-	(1 609 611,22)
Resultado del ejercicio	449 587,00	(449 587,00)	75 673,27	-	75 673,27
	7 618 270,29	-	75 673,27	-	7 693 943,56

	2014	Distribución resultados de 2014	Resultado de 2015	Otros	2015
Reserva legal	3 670 709,12	89 639,12	-	-	3 760 348,24
Reserva voluntaria	5 367 199,67	-	-	-	5 367 199,67
Otras reservas	55 375,00	-	-	-	55 375,00
Resultado de ejercicios anteriores	(2 820 991,74)	806 752,12	-	-	(2 014 239,62)
Resultado del ejercicio	896 391,24	(896 391,24)	449 587,00	-	449 587,00
	7 168 683,29	-	449 587,00	-	7 618 270,29

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.



0M5283575

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**
(Expresada en euros)c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(53 889 864,94)	(54 097 888,33)
Entradas	(685 806,88)	(564 481,85)
Salidas	<u>3 561,96</u>	<u>772 505,24</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(54 572 109,86)</u>	<u>(53 889 864,94)</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 1.436.629 y 1.424.168 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>15 484 214,54</u>	<u>16 089 291,44</u>
Número de acciones en circulación	<u>276 690</u>	<u>289 151</u>
Valor teórico por acción	<u>55,9623</u>	<u>55,6432</u>
Número de accionistas	<u>1 022</u>	<u>1 051</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existían participaciones significativas en el capital en circulación de la Sociedad.



0M5283576

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	10 033 835,00	10 033 835,00
Pérdidas fiscales a compensar	6 672,81	456 259,81
	10 040 507,81	10 490 094,81

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2016, el régimen fiscal de la Sociedad 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 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 2016 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.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, y de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.



0M5283577

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

Las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" se deducirán en su totalidad del resultado contable antes de impuestos del ejercicio 2016 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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.

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2016 y 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2016 y 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2016 y 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

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.



0M5283578

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**
(Expresada en euros)

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 2016 y 2015.

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 2016 y 2015, ascienden a 3 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 los miembros del Consejo de Administración han percibido 35.250 euros y 36.750 euros, respectivamente, 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 2016, se compone de 8 hombres y 1 mujer.

Al 31 de diciembre de 2016, 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.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas a los miembros de dicho Consejo de Administración, según se definen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se recogen a continuación:

Titular	Entidad	Actividad	Acciones directas	Porcentaje participación directa	Acciones indirectas	Porcentaje participación indirecta	Funciones
Jacobo Cosmen Menéndez Castañedo	Compañía de Granvías de Gijón, S.I.C.A.V., S.A.	S.I.C.A.V.	-	-	-	-	Consejero



0M5283579

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

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

15. Hechos posteriores

No se han producido acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2016 que puedan afectar significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad a dicha fecha.

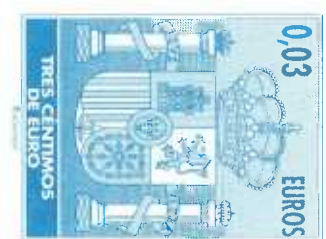
INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	EUR	123 813,80	(4 161,96)	126 839,75	3 025,95	ES0000101545
TOTALES Deuda pública		123 813,80	(4 161,96)	126 839,75	3 025,95	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CEDULAS B.POPULAR 3,50 2017-09-11	EUR	398 482,00	5 450,11	408 703,42	10 221,42	ES0413790314
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		398 482,00	5 450,11	408 703,42	10 221,42	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES BBVA	EUR	121 043,58	-	91 232,74	(29 810,84)	ES0113211835
ACCIONES ACTIVIDADES DE CONST	EUR	148 629,42	-	159 406,20	10 776,78	ES0167050915
ACCIONES FERROVIAL	EUR	88 592,89	-	81 304,08	(7 288,81)	ES0118900010
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	171 094,20	-	109 382,99	(61 711,21)	ES0113860A34
ACCIONES INDITEX	EUR	107 783,43	-	109 645,83	1 862,40	ES0148396007
TOTALES Acciones admitidas cotización		637 143,52	-	550 971,84	(86 171,68)	
TOTAL Cartera Interior		1 159 439,32	1 288,15	1 086 515,01	(72 924,31)	

CLASE 8ª



0M5283580

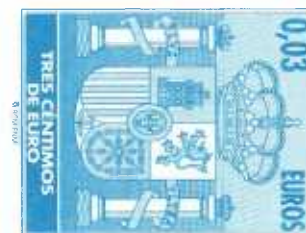
INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO SANTANDER CON.FIN 1,10 2018-07-30	EUR	302 481,00	223,12	306 008,21	3 527,21	XS1264601805
BONO COM BANK OF AUSTRAL 1,10 2018-10-26	GBP	333 625,02	537,34	281 966,48	(51 658,54)	XS1311126616
BONO VODAFONE GROUP PLC 0,64 2019-02-25	EUR	310 015,50	170,64	314 069,23	4 053,73	XS1372838083
BONO NESTLE HOLDINGS INC 1,88 2021-03-09	USD	308 490,15	5 175,03	317 209,69	8 719,54	XS1376845860
OBLIGACION METRO AG 1,50 2025-03-19	EUR	313 161,60	4 264,71	315 967,14	2 805,54	XS1203941775
BONO TEVA PHARMA FIN NIII 2,20 2021-07-21	USD	373 352,38	3 737,67	372 132,04	(1 220,34)	US88167AAC53
BONO WELLS FARGO & COMPAN 3,00 2021-07-27	AUD	379 223,30	5 059,49	373 738,34	(5 484,96)	XS1458461883
BONO BANK OF AMERICA CORP 0,19 2019-07-26	EUR	361 634,40	110,74	361 634,00	(0,40)	XS1458405112
OBLIGACION MERLIN PROPERTIES SO 1,88 2026-11-02	EUR	294 513,00	980,90	285 954,35	(8 558,65)	XS1512827095
BONO MORGAN STANLEY 0,19 2019-12-03	EUR	319 178,64	42,35	319 365,92	187,28	XS1529837947
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 295 674,99	20 301,99	3 248 045,40	(47 629,59)	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES TOTAL	EUR	432 035,83	-	468 832,56	36 796,73	FR0000120271
ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	EUR	77 589,97	-	111 561,00	33 971,03	FR0000121014
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	107 597,76	-	116 302,14	8 704,38	FR0000125007
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	185 557,50	-	182 528,32	(3 029,18)	DE0007100000
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	127 774,45	-	132 769,89	4 995,44	DE0005557508
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	135 768,05	-	150 868,20	15 100,15	FR0000120073
ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	153 604,85	-	130 510,95	(23 093,90)	CH0012032048
ACCIONES SAP SE	EUR	152 257,77	-	175 060,34	22 802,57	DE0007164600
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	94 358,16	-	118 401,11	24 042,95	NL0000009355
ACCIONES WPP PLC	GBP	93 652,39	-	120 244,92	26 592,53	JE00B8KF9B49
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 560 196,73	-	1 707 079,43	146 882,70	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORP B	EUR	283 618,43	-	291 604,11	7 985,68	LU0243958047
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	781 353,41	-	911 437,95	130 084,54	DE0006289309
PARTICIPACIONES AXA IM FIIS US SDHY	EUR	863 579,97	-	877 734,88	14 154,91	LU0658025209
PARTICIPACIONES MLIS- MARSHALL WACE	EUR	299 999,90	-	305 096,87	5 096,97	LU0333226826
PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	EUR	914 216,56	-	941 885,83	27 669,27	IE00BLP5S791
PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR	207 788,00	-	206 444,00	(1 344,00)	IE00B520F527
PARTICIPACIONES NATIXIS EURO CR 1-3	EUR	562 293,95	-	565 134,00	2 840,05	FR0011068642
PARTICIPACIONES DNCA INVEST - MIURI	EUR	249 723,28	-	254 298,42	4 575,14	LU0641746143
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS CR OPP	EUR	872 529,95	-	900 714,48	28 184,53	LU0151325312
PARTICIPACIONES PIMCO G INCOME FUNDS	EUR	442 624,66	-	456 400,00	13 775,34	IE00B80G9288
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		5 477 728,11	-	5 710 750,54	233 022,43	

CLASE 8ª



0M5283581

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
PARTICIPACIONES SPDR S&P500 TRUST	USD	527 145,06	-	610 882,84	83 737,78	US78462F1030
PARTICIPACIONES FINANCIAL SELECT SEC	USD	305 483,08	-	353 037,55	47 554,47	US81369Y6059
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM MKTS	USD	215 717,74	-	219 777,60	4 059,86	US4642872349
PARTICIPACIONES SPDR DOW JONES INDUS	USD	364 857,49	-	433 695,91	68 838,42	US78467X1090
PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	USD	224 867,04	-	242 337,11	17 470,07	US4642875805
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		1 638 070,41	-	1 859 731,01	221 660,60	
TOTAL Cartera Exterior		11 971 670,24	20 301,99	12 525 606,38	553 936,14	

CLASE 8ª



0M5283582

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO CR.EUR/AUD/EUR 125000 2017-03-13	EUR	375 000,00	377 312,91	13/03/2017
FUTURO EUROSTOX50 10 2017-03-17	EUR	997 177,61	1 015 870,00	17/03/2017
FUTURO CR.EUR/CHF/EUR 125000 2017-03-13	EUR	125 000,00	124 871,84	13/03/2017
FUTURO CR.EUR/GBP/EUR 125000 2017-03-13	EUR	375 000,00	375 504,68	13/03/2017
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 125000 2017-03-13	EUR	2 500 000,00	2 512 832,70	13/03/2017
TOTALES Futuros comprados		4 372 177,61	4 406 392,13	
TOTALES		4 372 177,61	4 406 392,13	

CLASE 8.ª



0M5283583

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Deuda pública						
BONO Tesoro Espanol 4,25 2016-10-31	EUR	260 305,00	(6 043,51)	266 676,84	6 371,84	ES00000123J2
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	EUR	123 813,80	(683,58)	128 594,76	4 780,96	ES0000101545
BONO Tesoro Espanol 3,30 2016-07-30	EUR	320 585,20	(1 359,16)	323 634,96	3 049,76	ES00000123W5
TOTALES Deuda pública		704 704,00	(8 086,25)	718 906,56	14 202,56	
Renta fija privada cotizada						
BONO CAIXABANK, S.A. 3,25 2016-01-22	EUR	299 400,00	9 740,01	299 833,32	433,32	ES0340609140
BONO BANCO DE SABADELL 2,50 2016-12-05	EUR	299 849,00	620,86	305 143,93	5 294,93	ES0313860613
BONO CAIXABANK, S.A. 2,38 2019-05-09	EUR	303 075,00	3 606,68	308 904,58	5 829,58	ES0314970239
TOTALES Renta fija privada cotizada		902 324,00	13 967,55	913 881,83	11 557,83	
Emissiones avaladas						
BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 4,13 2017-03-17	EUR	313 120,00	3 460,47	320 321,05	7 201,05	ES0378641130
BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 3,88 2018-03-17	EUR	321 450,00	1 581,72	330 637,58	9 187,58	ES0378641155
TOTALES Emisiones avaladas		634 570,00	5 042,19	650 958,63	16 388,63	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CEDULAS B.POPULAR 3,50 2017-09-11	EUR	398 482,00	5 030,12	421 027,78	22 545,78	ES0413790314
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		398 482,00	5 030,12	421 027,78	22 545,78	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES BBVA	EUR	121 045,92	-	92 418,65	(28 627,27)	ES0113211835
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	147 090,04	-	117 825,32	(29 264,72)	ES0178430E18
ACCIONES ACERINOX	EUR	95 663,32	-	93 378,97	(2 284,35)	ES0132105018
ACCIONES FERROVIAL	EUR	144 211,73	-	156 183,10	11 971,37	ES0118900010
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	173 085,84	-	133 574,60	(39 511,24)	ES0113860A34
ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	100 632,15	-	125 472,54	24 840,39	ES0109067019
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	EUR	136 688,14	-	149 669,93	12 981,79	ES0177542018
TOTALES Acciones admitidas cotización		918 417,14	-	868 523,11	(49 894,03)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL 0,35 2016-07-01	EUR	320 000,00	278,46	320 233,05	233,05	
DEPOSITOS BANKIA, S.A 0,30 2016-01-20	EUR	340 000,00	458,07	340 049,02	49,02	
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		660 000,00	736,53	660 282,07	282,07	
TOTAL Cartera Interior		4 218 497,14	16 690,14	4 233 579,98	15 082,84	

CLASE 8ª



0M5283584

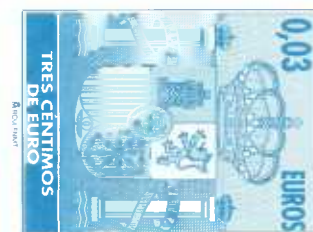
INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
OBLIGACION UBS, A.G. 4,75 2026-02-12	EUR	309 400,00	12 200,03	320 532,47	11 132,47	CH0236733827
OBLIGACION ING BANK NV 3,63 2026-02-25	EUR	281 307,60	8 389,51	299 811,63	18 504,03	XS1037382535
BONO UNICREDIT SPA 0,90 2017-04-10	EUR	480 021,79	910,00	481 387,65	1 365,86	XS1055725730
BONO WELLS FARGO & COMPAN 0,31 2020-06-02	EUR	365 051,05	71,94	362 740,43	(2 310,62)	XS1240966348
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,92 2020-06-15	EUR	490 394,70	209,02	492 059,57	1 664,87	XS1246144650
OBLIGACION HSBC HOLDINGS 3,00 2025-06-30	EUR	327 929,60	4 780,88	324 314,15	(3 615,45)	XS1254428896
BONO SANTANDER CON.FIN 1,10 2018-07-30	EUR	302 481,00	1 049,86	303 860,69	1 379,69	XS1264601805
BONO COM BANK OF AUSTRAL 1,28 2018-10-26	GBP	333 625,02	753,01	325 508,17	(8 116,85)	XS1311126616
BONO CREDIT SUISSE LONDON 0,39 2017-11-10	EUR	323 281,01	152,28	323 728,70	447,69	XS1319598188
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 213 491,77	28 516,53	3 233 943,46	20 451,69	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES TOTAL	EUR	217 473,46	-	195 967,49	(21 505,97)	FR0000120271
ACCIONES TELEFONA LM ERICSSON	SEK	146 433,42	-	155 221,67	8 788,25	SE0000108656
ACCIONES AXA SA	EUR	102 123,33	-	112 399,65	10 276,32	FR0000120628
ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	EUR	77 589,97	-	89 113,50	11 523,53	FR0000121014
ACCIONES DANONE	EUR	86 341,79	-	100 021,68	13 679,89	FR0000120644
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	107 597,76	-	104 725,80	(2 871,96)	FR0000125007
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	143 637,75	-	150 893,10	7 255,35	DE0007100000
ACCIONES SANOFI	EUR	126 169,13	-	141 794,40	15 625,27	FR0000120578
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	82 203,45	-	91 419,30	9 215,85	FR0000120073
ACCIONES ROCHE HOLDING AG	CHF	153 604,85	-	153 173,89	(430,96)	CH0012032048
ACCIONES BARCLAYS BANK	GBP	268 086,34	-	148 406,78	(119 679,56)	GB0031348658
ACCIONES VINCI SA	EUR	149 087,54	-	191 968,44	42 880,90	FR0000125486
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	91 994,53	-	119 071,75	27 077,22	NL0000009355
ACCIONES NB PRIVATE EQUITY PA	USD	61 571,89	-	82 995,58	21 423,69	GG00B1ZBD492
ACCIONES WPP PLC	GBP	93 652,39	-	119 911,24	26 258,85	JE00B8KF9B49
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 907 567,60	-	1 957 084,27	49 516,67	

CLASE 8ª



015283585

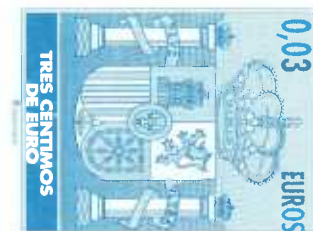
INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	EUR	341 703,02	-	348 480,08	6 777,06	IE00BLP5S791
PARTICIPACIONES AXA IM FIIS EU SDHY	EUR	325 830,86	-	324 592,94	(1 237,92)	LU0658025977
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS CR OPP	EUR	250 277,88	-	250 242,54	(35,34)	LU0151325312
PARTICIPACIONES JUPITER JGF-EUR GR	EUR	274 091,88	-	279 973,68	5 881,80	LU0946223103
PARTICIPACIONES DNCA INVEST - MIURI	EUR	250 928,01	-	251 440,47	512,46	LU0641746143
PARTICIPACIONES PICTET GLOBAL MEGATR	USD	230 345,09	-	224 084,56	(6 260,53)	LU0386856941
PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR	207 788,00	-	201 110,00	(6 678,00)	IE00B520F527
PARTICIPACIONES FIDELITY EMERGING MK	EUR	250 000,00	-	250 250,00	250,00	LU1097728288
PARTICIPACIONES AMUNDI FUND- BO GL A	USD	302 645,89	-	349 821,44	47 175,55	LU0319687637
PARTICIPACIONES ISHARES DAX (DE)	EUR	250 516,45	-	248 156,61	(2 359,84)	DE0005933931
PARTICIPACIONES ALLIANZ EUROLAND EQG	EUR	189 500,79	-	192 371,79	2 871,00	LU0256884064
PARTICIPACIONES HH-EUROLAND FUND	EUR	250 583,70	-	252 359,49	1 775,79	LU0196034820
PARTICIPACIONES LM GL CBR US AGG GR	USD	288 860,29	-	322 394,63	33 534,34	IE00B19Z9X81
PARTICIPACIONES MS INV US ADVANTATGE	USD	294 550,75	-	302 372,45	7 821,70	LU0360484686
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	175 809,28	-	174 202,93	(1 606,35)	DE0006289309
PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORP B	EUR	283 618,43	-	283 376,19	(242,24)	LU0243958047
PARTICIPACIONES SCHRODER JAPANESE OP	EUR	245 166,05	-	266 859,77	21 693,72	LU0943301902
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 412 216,37	-	4 522 089,57	109 873,20	
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
PARTICIPACIONES SPDR S&P 500 TRUST	USD	210 971,02	-	234 367,87	23 396,85	US78462F1030
PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ	USD	151 997,33	-	152 292,82	295,49	US73935A1043
PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	USD	255 676,10	-	290 872,28	35 196,18	US4642875805
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		618 644,45	-	677 532,97	58 888,52	
TOTAL Cartera Exterior		10 151 920,19	28 516,53	10 390 650,27	238 730,08	

CLASE 8ª



0M5283586

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO CR.EUR/CHF/EUR 125000 2016-03-14	EUR	125 000,00	124 861,92	14/03/2016
FUTURO CR.EUR/GBP/EUR 125000 2016-03-14	EUR	500 000,00	500 915,25	14/03/2016
FUTURO EUROSTOX50 10 2016-03-18	EUR	266 000,00	262 560,00	18/03/2016
FUTURO CR.EUR/SEK/EUR 125000 2016-03-14	EUR	125 000,00	124 884,36	14/03/2016
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 125000 2016-03-14	EUR	2 125 000,00	2 130 872,33	14/03/2016
TOTALES Futuros comprados		3 141 000,00	3 144 093,86	
TOTALES		3 141 000,00	3 144 093,86	

CLASE 8ª



0M5283587



CLASE 8.^a



0M5283588

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Entorno global y de los mercados de capitales

El año 2016 comienza con importantes turbulencias en los mercados financieros, en un contexto en que el precio del petróleo se sitúa en niveles mínimos de más de una década y en el que aumentan las dudas sobre China y sobre la salud de la economía mundial. Posteriormente, la actuación de los bancos centrales permite calmar la situación. Los mercados financieros se sobreponen de forma relativamente exitosa a los destacados, y en algunos casos imprevisibles, eventos políticos.

La política tiene un creciente protagonismo y es un claro condicionante en el devenir de los activos financieros. En el referéndum celebrado el 23 de junio en Reino Unido, sobre la permanencia de este país en la Unión Europea (UE), gana la opción de abandonar la UE con un 51,9% de los votos. Este resultado conlleva la dimisión de David Cameron como primer ministro y el nombramiento de Theresa May como su sucesora. El gobierno británico manifiesta su intención de invocar el artículo 50 de los tratados de la Unión Europea, a través del que se formaliza la salida de un país del bloque europeo, antes de finales de marzo de 2017. Además, se señala que en las negociaciones se establecerá como prioridad mantener un acceso amplio al mercado europeo y al mismo tiempo restringir la inmigración. En Estados Unidos, el candidato republicano Donald Trump gana las elecciones presidenciales del 8 de noviembre y el partido republicano retiene el control del Congreso y el Senado. Trump propone políticas de sesgo intervencionista y proteccionista. En el terreno fiscal, pretende adoptar una política expansiva centrada en rebajas impositivas y en el aumento del gasto en defensa e infraestructuras. En Italia, se rechaza la reforma del Senado en un referéndum celebrado el 4 de diciembre. Tras este resultado, Matteo Renzi dimite como primer ministro y se forma un nuevo gobierno liderado por el anterior ministro de Exteriores, Paolo Gentiloni.



CLASE 8.ª



OM5283589

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2016

El crecimiento económico global permanece relativamente reducido, con crecimientos potenciales menores a los de antes de la crisis financiera internacional. La zona euro se ve poco afectada por el resultado del referéndum en Reino Unido y su crecimiento sigue liderado por la demanda doméstica. En Reino Unido, el impacto del referéndum en la actividad económica es limitado y se centra en el sector constructor y en menor medida en el manufacturero. En Estados Unidos, la actividad gana dinamismo y el mercado laboral tiene un buen comportamiento. El crecimiento económico de Japón es relativamente débil a pesar de las nuevas medidas de estímulo fiscal. El de los principales países emergentes es débil o se reduce respecto al año anterior, en un contexto de avances en el proceso de desapalancamiento. En un primer momento, las dudas sobre la situación económica y financiera en China y Brasil producen un aumento significativo de la aversión al riesgo y las salidas de capital en los países emergentes son intensas. Posteriormente, la situación se calma, gracias al cambio de sesgo de los bancos centrales de los países desarrollados hacia un mayor estímulo monetario, las medidas en China para soportar el crecimiento y el optimismo respecto al cambio de gobierno en Brasil. A partir de aquí, el proceso de desapalancamiento avanza de forma más ordenada. En la parte final del año, la victoria de Trump en Estados Unidos supone una revisión a la baja de las perspectivas económicas para México, ya que puede suponer un paso atrás en el proceso de integración que han experimentado las dos economías en las últimas décadas. La economía española tiene una evolución favorable, con un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) superior al +3% y la tasa de paro en niveles mínimos desde finales de 2009. El mercado inmobiliario mejora y el precio de la vivienda crece. La balanza por cuenta corriente finaliza con superávit por cuarto año consecutivo. En el terreno político, la imposibilidad de formar gobierno tras las elecciones generales de diciembre de 2015 lleva a una nueva convocatoria para el 26 de junio. En estos últimos comicios, el Partido Popular (PP) vuelve a ganar, con un mayor número de votos y diputados que en diciembre, aunque nuevamente sin lograr la mayoría absoluta. La investidura de Mariano Rajoy es posible gracias al apoyo de Ciudadanos y a la abstención del partido socialista (PSOE) tras la crisis interna desatada en esta formación, que culmina con la dimisión del hasta entonces secretario general, Pedro Sánchez.

La inflación permanece por debajo de los objetivos de política monetaria en las principales economías desarrolladas. En la zona euro, se sitúa en terreno negativo en los primeros compases del año a raíz de la caída del precio del petróleo. Posteriormente recupera tasas positivas coincidiendo con el repunte del precio del crudo. En Reino Unido, la depreciación de la libra, tras el resultado del referéndum, presiona al alza las expectativas de inflación recogidas por los mercados financieros. En Estados Unidos, el índice subyacente, que no incluye alimentos ni energía, recupera tasas que no se veían desde 2012, en un contexto en el que se reducen los excesos de capacidad en la economía.



0M5283590

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Informe de gestión del ejercicio 2016**

Los mercados financieros globales tienen a principios de año un tono muy negativo a partir de la caída del precio del petróleo, la persistencia de las salidas de capitales de China y las dudas sobre la economía estadounidense. La situación se reconduce posteriormente gracias a los menores temores sobre una recesión global, el repunte del precio del crudo, las medidas de estímulo monetario adoptadas por China y el Banco Central Europeo (BCE) y el tono más laxo de la Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos. Tras el referéndum en Reino Unido y la elección de Trump como presidente de Estados Unidos también se producen importantes movimientos en los mercados financieros, aunque no propician un mal funcionamiento de los mismos ni problemas de liquidez y el movimiento inicial es revertido en la mayoría de activos.

Los bancos centrales de las principales economías desarrolladas tienen en general un tono acomodaticio, aunque se inicia un giro en algunas regiones. El BCE anuncia nuevas medidas de estímulo monetario. En marzo recorta el tipo de depósito hasta el -0,40% y el tipo rector hasta el 0%. Asimismo, incrementa el ritmo mensual de compra de activos e incorpora la deuda corporativa como activo elegible bajo este programa. En diciembre, el BCE prolonga el programa de compra de activos hasta finales de 2017, con una reducción del ritmo de compras a partir de abril, e introduce cambios técnicos en el programa para facilitar su implementación. Además, se celebran nuevas operaciones de financiación a largo plazo con incentivos a la banca para la concesión de crédito al sector privado. El Banco de Inglaterra implementa un importante paquete de estímulo en agosto para compensar los posibles efectos negativos del Brexit. En particular, anuncia una rebaja del tipo rector hasta el 0,25%, la reactivación del programa de compra de activos y un nuevo programa para estimular la concesión de crédito a la economía real. Posteriormente, coincidiendo con la revisión al alza de las perspectivas de inflación, adopta un sesgo neutral y señala que su política monetaria puede responder en cualquier dirección. En Estados Unidos, la Fed sube el tipo de interés de referencia en diciembre hasta el rango del 0,50% - 0,75%, un año después de la anterior subida. El Banco de Japón, tras situar por primera vez el tipo de interés de depósito en niveles negativos, anuncia en septiembre un cambio significativo en la instrumentalización de su política monetaria. En particular, establece un nivel objetivo para la rentabilidad de la deuda pública japonesa a largo plazo en torno al 0%.



CLASE 8.^a



0M5283591

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo de las principales economías desarrolladas permanecen en niveles reducidos, alcanzando niveles mínimos históricos, y el bono alemán a diez años se sitúa en terreno negativo por primera vez en la historia. Estas rentabilidades se ven presionadas a la baja en el primer semestre por las turbulencias financieras internacionales y por la incertidumbre en torno al resultado del referéndum en Reino Unido. En Alemania, el deslizamiento a la baja de las expectativas de inflación y el programa de compras del BCE contribuyen a contener la rentabilidad. Tras los meses de verano, se produce un repunte generalizado de las rentabilidades, por las expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed, el menor impacto económico previsto del Brexit, la elección de Trump como presidente de Estados Unidos y la posibilidad de una reducción gradual del programa de compra de activos del BCE en 2017.

La libra esterlina se deprecia por la incertidumbre asociada a la celebración y posterior resultado del referéndum de Reino Unido. El dólar se aprecia frente al euro, en buena medida por el movimiento en el tramo final de año, soportado por las crecientes expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed. El yen tiene una tendencia apreciatoria hasta el verano, por la inestabilidad financiera de principios de año y el aumento de la incertidumbre en relación con el Brexit, a pesar de la adopción de tipos de depósito negativos por parte del Banco de Japón. Al final del año el yen revierte prácticamente todo el movimiento anterior debido a la mayor predisposición de la Fed por subir el tipo de interés rector.

Las bolsas europeas tienen un comportamiento diferencial por países. Los avances de los índices en Alemania o Francia contrastan con los retrocesos en España y especialmente Italia. En general, tras las caídas de principios de año, los diferentes índices del continente no tienen un comportamiento direccional, más allá de los avances registrados a finales de año. Las bolsas se sobreponen bien a eventos, como el resultado del referéndum en Reino Unido, favorecidas por la abultada liquidez procedente de los principales bancos centrales. El índice de la zona euro EURO STOXX 50 sube un +0,70%, mientras que el STOXX EUROPE 50 pierde un -2,89%. El IBEX 35 retrocede un -2,01% y el FTSE 100 en Reino Unido cierra el ejercicio con avances significativos, aunque en euros cae debido a la depreciación de la libra. En Estados Unidos, el Standard & Poor's 500 termina el año con una revalorización en euros cercana al +13%.



CLASE 8.ª



0M5283592

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Los mercados financieros de los países emergentes tienen un comportamiento volátil a lo largo del año. Tras el fuerte repunte de las primas de riesgo en enero y febrero, se relajan y alcanzan niveles mínimos desde 2014 en agosto, en un contexto de aumento de la liquidez global gracias a las políticas monetarias de los países desarrollados. A finales de año, sin embargo, la victoria de Trump y las mayores perspectivas de subidas de tipos en Estados Unidos motivan un nuevo aumento de las primas de riesgo, situándose en niveles previos al referéndum sobre el Brexit. Los mercados de México se ven especialmente afectados negativamente por la victoria de Trump en Estados Unidos. En el último tramo del año, también destaca en negativo Turquía, debido a la incertidumbre sobre la situación política y la gestión económica en ese país.

Perspectivas para 2017

En 2017 la economía mundial se espera que mantenga un crecimiento moderado y que la política continúe siendo un factor dominante de la escena en los mercados de capitales. En este sentido, es previsible que el foco de atención se concentre en las negociaciones en torno al Brexit y en la financiación del desequilibrio externo de Reino Unido, en las diferentes contiendas electorales que tendrán lugar en Europa y en la concreción e implementación de las políticas de Trump.

Se espera que las políticas fiscales apoyen la actividad por primera vez en varios años en las economías desarrolladas, que la inflación suba y se aleje de mínimos y que los riesgos financieros atiendan al desapalancamiento emergente y a la resistencia de los mercados financieros ante shocks negativos.

De esta forma, se espera que los bancos centrales pongan la vista en la retirada del estímulo monetario, una presión al alza sobre los tipos de interés de la deuda pública de los países percibidos como emisores más seguros y el tensionamiento de las condiciones de financiación internacionales. En los mercados de divisas, se espera que las subidas de tipos de interés por parte de la Fed respalden la fortaleza del dólar. Por otra parte, las negociaciones del Brexit y las políticas de Trump sitúan, respectivamente, a la libra y al peso mexicano en una posición de vulnerabilidad.

Las bolsas estarán atentas al crecimiento, a las reuniones de política monetaria de los principales bancos centrales, a las políticas fiscales y a las publicaciones de los resultados empresariales.

Evolución de la SICAV en el ejercicio 2016

Se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global, tendente a la constitución de una cartera diversificada y adaptada a las expectativas de la propia SICAV.



CLASE 8.ª



0M5283593

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2016

La puesta en marcha del programa de política monetaria no convencional, por parte del BCE provocó durante el primer semestre del año una fuerte caída en las rentabilidades de los bonos de los gobiernos europeos, en el caso del bono alemán a 10 años desde 0,57% hasta niveles cercanos a -0,20%. Ello provocó que la prima de riesgo del bono español respecto a la alemana subiera a un máximo de 166 p.b. durante la primera mitad del año. Posteriormente se incrementó la volatilidad en los mercados provocada por el referéndum en el Reino Unido y la proximidad de las elecciones norteamericanas, aunque también disminuían los temores respecto a la evolución de la economía China. Ello tuvo como consecuencia fuertes subidas en las materias primas y en el petróleo durante la primera mitad del año que afectó fundamentalmente a los países emergentes, y al fuerte incremento de las expectativas de inflación. A partir del tercer trimestre se tranquilizó la situación, y la subida de los precios de las materias primas se suavizó. El BCE tuvo que incrementar su programa de compras y alargarlo más que su vencimiento inicial de marzo de 2017. La subida de tipos por parte de la FED tuvo lugar en diciembre y la victoria de Trump provocó la apreciación del USD, y la subida de precio de los activos de riesgo, así como la TIR de los bonos. La prima de riesgo de España se movió en un rango entre 96 p.b. y 166 p.b. acabando el año en niveles ligeramente inferiores a los de inicio de año. La Reserva Federal comenzó a normalizar su política monetaria en Diciembre con una subida de 25 p.b. que no afectó excesivamente a la renta fija puesto que ya estaba descontado por el mercado.

Las inversiones en los mercados de Renta Variable se han ido acomodando a las distintas condiciones del mercado durante el año 2016. Las Bolsas han estado en rango durante los tres primeros trimestre de 2016, experimentando una fuerte subida en el cuarto trimestre lo que ha permitido recuperar las pérdidas del año. Durante la primera parte del año se ha mantenido una exposición baja a renta variable con un objetivo de controlar el riesgo y reducir la volatilidad de la cartera lo máximo posible. Las Bolsas han mantenido un equilibrio entre factores positivos (crecimiento económico, liquidez bancos centrales) y factores negativos (incertidumbre política). A partir de septiembre, el mercado ha primado más los factores positivos (crecimiento económico y recuperación de los beneficios empresariales) frente a los factores negativos (elecciones USA, Brexit) y ha supuesto la superación del rango en el que se movían los mercados y el incremento de peso en renta variable en todas las carteras. De acuerdo con lo anterior, el perfil de la cartera de renta variable ha sido más defensivo en la primera parte del año y más cíclico en el segundo semestre aunque en ambos casos la visibilidad ventas y beneficios y el bajo endeudamiento han sido los criterios seguidos en la selección de compañías. Geográficamente, la cartera se ha concentrado principalmente en títulos de compañías europeas y norteamericanas. Se ha mantenido una exposición a mercados emergentes durante todo el año debido a la mejora de expectativas para estas economías.

La revalorización acumulada de la Sociedad en el año 2016 ha sido del 0,57%.



CLASE 8.^a



0M5283594

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2016 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2016 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2016, 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 2016.

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, liquidez y operacional, 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.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, D. Armando García Lastra, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 47 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Oviedo, 28 de marzo de 2017

El Secretario Consejero del Consejo de Administración

Fdo.: D. Armando García Lastra

El Presidente del Consejo de Administración

Fdo.: José Antonio Menéndez Suárez

Consejeros:

Fdo.: María Concepción Río Moro

Fdo.: Pedro Azcarate Colao

Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena

Fdo.: José Alvarez-Buylla Cores

Fdo.: José Angel Alvarez Guitierrez

Fdo.: Anselmo López Acha

Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno

ANEXO

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 47 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OM5283548 a OM5283594, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Oviedo, 28 de marzo de 2017



Fdo.: D. Armando García Lastra

Secretario Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad:

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

NIF: 33008509

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 28 de enero del 2009.

El Secretario Consejero del Consejo de Administración




Fdo.: D. Armando García Lastra

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. José Antonio Menéndez Suárez

Consejeros:



Fdo.: María Concepción Río Moro



Fdo.: José Ángel Álvarez Guitierrez



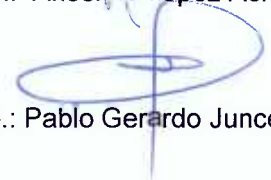
Fdo.: Pedro Azcarate Colao



Fdo.: Anselmo López Acha



Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena



Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno

Fdo.: José Álvarez-Buylla Cores

