

**Inversiones Herrero, S.I.C.A.V., S.A.**

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



## *Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente*

A los Accionistas de Inversiones Herrero, S.I.C.A.V., S.A.:

---

### *Opinión*

Hemos auditado las cuentas anuales de Inversiones Herrero, S.I.C.A.V., S.A. (en adelante, la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

### *Fundamento de la opinión*

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

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

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

---

### *Aspectos más relevantes de la auditoría*

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

**Aspectos más relevantes de la auditoría**      **Modo en el que se han tratado en la auditoría****Valoración y existencia de la cartera**

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

De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en la Nota 4 y en la Nota 7 de la memoria adjunta de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2017.

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

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Urquijo Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.

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

*Obtención de confirmaciones de las entidades depositarias de los títulos*

Solicitamos a las Entidades Depositarias, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas de las Entidades Depositarias y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora de la misma.

*Valoración de la cartera de inversiones*

Comprobamos la valoración de la totalidad de los instrumentos financieros que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora de la misma, utilizando para ello, valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

---

### *Otra información: Informe de gestión*

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

---

### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

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

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

---

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Raúl Ara Navarro (20210)

5 de Abril de 2018



PricewaterhouseCoopers  
Auditores, S.L.

Año 2018 Nº 20/18/03017  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

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

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 e  
Informe de gestión del ejercicio 2017



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354545

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

### Balance de situación al 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>14 412 189,22</b>	<b>15 505 376,44</b>
Deudores	157 487,16	193 777,14
Cartera de inversiones financieras	12 976 749,79	13 651 981,02
Cartera interior	500 577,38	1 086 515,01
Valores representativos de deuda	-	535 543,17
Instrumentos de patrimonio	500 329,88	550 971,84
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	247,50	-
Otros	-	-
Cartera exterior	12 462 897,82	12 543 875,87
Valores representativos de deuda	2 947 887,11	3 248 045,40
Instrumentos de patrimonio	2 070 668,41	1 707 079,43
Instituciones de Inversión Colectiva	7 425 915,24	7 570 481,55
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	18 427,06	18 269,49
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	13 274,59	21 590,14
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 277 952,27	1 659 618,28
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>14 412 189,22</b>	<b>15 505 376,44</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



ON2354546

CLASE 8.ª

**INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.****Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**  
(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>14 391 065,92</b>	<b>15 484 214,54</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	14 391 065,92	15 484 214,54
Capital	59 966 165,00	59 966 165,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 490 669,39	2 396 215,84
Reservas	9 235 448,94	9 227 881,61
(Acciones propias)	(56 551 071,31)	(54 572 109,86)
Resultados de ejercicios anteriores	(1 541 505,38)	(1 609 611,32)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	791 359,28	75 673,27
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>21 123,30</b>	<b>21 161,90</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	20 875,80	21 161,90
Pasivos financieros	-	-
Derivados	247,50	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>14 412 189,22</b>	<b>15 505 376,44</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>4 961 122,84</b>	<b>4 372 177,61</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	4 822 320,00	4 372 177,61
Compromisos por operaciones cortas de derivados	138 802,84	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>10 033 835,00</b>	<b>10 040 507,81</b>
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
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>14 994 957,84</b>	<b>14 412 685,42</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INVERSIÓN



ON2354547

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

### Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(148 326,40)	(151 846,58)
Comisión de gestión	(96 077,54)	(92 831,37)
Comisión de depositario	(15 289,44)	(15 423,43)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(36 959,42)	(43 591,78)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(148 326,40)</b>	<b>(151 846,58)</b>
Ingresos financieros	188 456,63	204 806,32
Gastos financieros	-	(3,01)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	262 025,52	446 428,01
Por operaciones de la cartera interior	49 974,96	(39 467,36)
Por operaciones de la cartera exterior	212 050,56	485 895,37
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(15 379,60)	(936,42)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	512 576,66	(422 078,08)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(19 507,66)	(75 042,56)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	116 485,20	(401 211,33)
Resultados por operaciones con derivados	415 599,12	54 175,81
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>947 679,21</b>	<b>228 216,82</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>799 352,81</b>	<b>76 370,24</b>
Impuesto sobre beneficios	(7 993,53)	(696,97)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>791 359,28</b>	<b>75 673,27</b>

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 2017.

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

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

<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	791 359,28
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>791 359,28</b>

<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>									
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	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
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>59 966 165,00</b>	<b>2 396 215,84</b>	<b>9 227 881,61</b>	<b>(54 572 109,86)</b>	<b>(1 609 611,32)</b>	<b>-</b>	<b>75 673,27</b>	<b>-</b>	<b>15 484 214,54</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	791 359,28	-	791 359,28
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	7 567,33	-	68 105,94	-	(75 673,27)	-	-
Operaciones con accionistas	-	94 453,55	-	(1 978 961,45)	-	-	-	-	(1 884 507,90)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>	<b>59 966 165,00</b>	<b>2 490 669,39</b>	<b>9 235 448,94</b>	<b>(56 551 071,31)</b>	<b>(1 541 505,38)</b>	<b>-</b>	<b>791 359,28</b>	<b>-</b>	<b>14 391 065,92</b>

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 2017.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354548

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

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

<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	75 673,27
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>75 673,27</b>

<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>										
	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
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>59 966 165,00</b>	<b>2 394 721,09</b>	<b>9 182 922,91</b>	<b>(53 889 864,94)</b>	<b>(2 014 239,62)</b>	<b>-</b>	<b>449 587,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>16 089 291,44</b>
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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de</b>	<b>59 966 165,00</b>	<b>2 396 215,84</b>	<b>9 227 881,61</b>	<b>(54 572 109,86)</b>	<b>(1 609 611,32)</b>	<b>-</b>	<b>75 673,27</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 484 214,54</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354549



CLASE 8.ª



ON2354550

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

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

(Expresada en euros)

---

#### **1. Actividad y gestión del riesgo**

##### a) Actividad

INVERSIONES 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, de 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.<sup>a</sup>



0N2354551

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

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

(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, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- 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 el ejercicio 2016 y durante el periodo comprendido entre 1 de enero de 2017 y el 2 de abril del 2017 la comisión de gestión se calculaba 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. A partir del 3 de abril del 2017 se aplica una comisión de éxito del 4% sobre un benchmark de 3 componentes.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354552

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

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

(Expresada en euros)

---

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

#### 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



0N2354553

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

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

(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 2017 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

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

##### d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354554

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

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

(Expresada en euros)

#### 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 2017 y 2016.

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

### 3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2017	2016
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	791 359,28	75 673,27
	<b>791 359,28</b>	<b>75 673,27</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	79 135,93	7 567,33
Reserva voluntaria	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	712 223,35	68 105,94
	<b>791 359,28</b>	<b>75 673,27</b>

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.



ON2354555

CLASE 8.ª

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

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

(Expresada en euros)

---

#### 4. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2017 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354556

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

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

(Expresada en euros)

---

- 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 “Tesorería”.
- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354557

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

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

(Expresada en euros)

---

#### 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”.
- 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”.



CLASE 8.ª



ON2354558

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

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

(Expresada en euros)

---

#### 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.

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.



CLASE 8.ª



0N2354559

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

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

(Expresada en euros)

---

- 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.
- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354560

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

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

(Expresada en euros)

---

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

#### 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354561

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

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

(Expresada en euros)

---

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.

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.



CLASE 8.ª



0N2354562

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

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

(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 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.

#### 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354563

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

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

(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.



0N2354564

CLASE 8.ª

**INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(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



0N2354565

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

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

(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.<sup>a</sup>



0N2354566

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

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

(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



0N2354567

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

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

(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 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Depósitos de garantía	111 501,87	164 072,54
Administraciones Públicas deudoras	45 816,14	29 704,60
Otros	169,15	-
	<u>157 487,16</u>	<u>193 777,14</u>

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

El capítulo "Deudores - Otros" al 31 de diciembre de 2017 recoge 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 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	11 931,03	2 796,97
Otros	8 944,77	18 364,93
	<u>20 875,80</u>	<u>21 161,90</u>



CLASE 8.ª



0N2354568

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

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

(Expresada en euros)

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

	2017	2016
Otras retenciones	3 937,50	2 100,00
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	7 993,53	696,97
	<b>11 931,03</b>	<b>2 796,97</b>

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

## 7. Cartera de inversiones financieras

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

	2017	2016
<b>Cartera interior</b>	<b>500 577,38</b>	<b>1 086 515,01</b>
Valores representativos de deuda	-	535 543,17
Instrumentos de patrimonio	500 329,88	550 971,84
Derivados	247,50	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>12 462 897,82</b>	<b>12 543 875,87</b>
Valores representativos de deuda	2 947 887,11	3 248 045,40
Instrumentos de patrimonio	2 070 668,41	1 707 079,43
Instituciones de Inversión Colectiva	7 425 915,24	7 570 481,55
Derivados	18 427,06	18 269,49
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>13 274,59</b>	<b>21 590,14</b>
	<b>12 976 749,79</b>	<b>13 651 981,02</b>

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 2017. 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 2016.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354569

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

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

(Expresada en euros)

### 8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

El saldo denominado en monedas diferentes al euro asciende a 384.130,22 euros al 31 de diciembre de 2017 (145.917,04 euros al 31 de diciembre de 2016).

### 9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

#### a) Capital Social

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

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	7 000 000,00	-	-	7 000 000,00
Capital estatutario emitido	52 966 165,00	-	-	52 966 165,00
	<b>59 966 165,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>59 966 165,00</b>

	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
	<b>59 966 165,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>59 966 165,00</b>

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

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.



CLASE 8.ª



0N2354570

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

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

(Expresada en euros)

### b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2016	Distribución resultados de 2016	Resultado de 2017	Otros	2017
Reserva legal	3 805 306,94	7 567,33	-	-	3 812 874,27
Reserva voluntaria	5 422 367,28	-	-	-	5 422 367,28
Otras reservas	-	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(1 609 611,32)	68 105,94	-	-	(1 541 505,38)
Resultado del ejercicio	75 673,27	(75 673,27)	791 359,28	-	791 359,28
	<b>7 693 943,56</b>	-	<b>791 359,28</b>	-	<b>8 485 302,84</b>

	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	-	-	(1 609 611,32)
Resultado del ejercicio	449 587,00	(449 587,00)	75 673,27	-	75 673,27
	<b>7 618 270,29</b>	-	<b>75 673,27</b>	-	<b>7 693 943,56</b>

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.



CLASE 8.ª



0N2354571

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

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

(Expresada en euros)

#### c) Acciones propias

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

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(54 572 109,86)	(53 889 864,94)
Entradas	(2 157 775,20)	(685 806,88)
Salidas	<u>178 813,75</u>	<u>3 561,96</u>
Saldo al 31 de diciembre	<b><u>(56 551 071,31)</u></b>	<b><u>(54 572 109,86)</u></b>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 1.468.994 y 1.436.629 acciones propias en cartera.

#### d) Valor teórico

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

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>14 391 065,92</u>	<u>15 484 214,54</u>
Número de acciones en circulación	<u>244 325</u>	<u>276 690</u>
Valor teórico por acción	<u>58,9013</u>	<u>55,9623</u>
Número de accionistas	<u>970</u>	<u>1 022</u>

#### e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existían participaciones significativas en el capital en circulación de la Sociedad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354572

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

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

(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 2017 y 2016, respectivamente.

#### 11. Otras cuentas de orden

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

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	10 033 835,00	10 033 835,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	6 672,81
	<u>10 033 835,00</u>	<u>10 040 507,81</u>

#### 12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, 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 2017 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354573

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

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

(Expresada en euros)

---

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta 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 2017 y 2016, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2017 y 2016, 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 2017 y 2016 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2017 y 2016 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.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016, ascienden a tres miles de euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354574

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

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

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2017 y 2016 los miembros del Consejo de Administración han percibido 29.250 euros y 35.250 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 2017, se compone de 7 hombres y 1 mujer.

Al 31 de diciembre de 2017, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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 Secretario

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 2017 que puedan afectar significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad a dicha fecha.

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES FERROVIAL	EUR	101 246,71	-	107 967,13	6 720,42	ES0118900010
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	171 094,20	-	136 914,77	(34 179,43)	ES0113860A34
ACCIONES AENA, S.A.	EUR	122 861,62	-	128 609,00	5 747,38	ES0105046009
ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION	EUR	124 152,41	-	126 838,98	2 686,57	ES0105223004
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>519 354,94</b>	-	<b>500 329,88</b>	<b>(19 025,06)</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>519 354,94</b>	-	<b>500 329,88</b>	<b>(19 025,06)</b>	



**CLASE 8.ª**



ON2354575

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
BONO ESTADOS UNIDOS USA 1,88 2022-02-28	USD	365 278,27	2 682,99	320 782,80	(44 495,47)	US912828W556
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>365 278,27</b>	<b>2 682,99</b>	<b>320 782,80</b>	<b>(44 495,47)</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BONO COM BANK OF AUSTRAL 1,10 2018-10-26	GBP	333 625,02	509,90	271 286,75	(62 338,27)	XS1311126616
BONO NESTLE HOLDINGS INC 1,88 2021-03-09	USD	308 490,15	4 829,27	278 877,79	(29 612,36)	XS1376845860
BONO WELLS FARGO & COMPAN 3,00 2021-07-27	AUD	345 364,08	4 631,21	332 285,89	(13 078,19)	XS1458461883
BONO MORGAN STANLEY 0,17 2019-12-03	EUR	319 178,64	(29,41)	320 253,81	1 075,17	XS1529837947
BONO GOLDMAN SACHS GROUP 0,37 2020-05-29	EUR	151 153,50	(279,15)	152 007,12	853,62	XS1240146891
BONO PHILIP MORRIS INTL 1,86 2020-02-21	USD	256 768,54	240,37	225 295,55	(31 472,99)	US718172BY40
BONO BBVA 0,27 2022-04-12	EUR	400 112,00	215,54	404 693,35	4 581,35	XS1594368539
OBLIGACION GOLDMAN SACHS GROUP 0,29 2023-09-26	EUR	339 258,80	39,83	341 922,76	2 663,96	XS1691349523
BONO SANTANDER CON BNK AG 0,75 2022-10-17	EUR	300 663,00	434,04	300 481,29	(181,71)	XS1692396069
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>2 754 613,73</b>	<b>10 591,60</b>	<b>2 627 104,31</b>	<b>(127 509,42)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES TOTAL	EUR	102 221,63	-	105 028,65	2 807,02	FR0000120271
ACCIONES AXA SA	EUR	121 756,04	-	128 374,65	6 618,61	FR0000120628
ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	EUR	164 163,74	-	213 252,60	49 088,86	FR0000121014
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	128 030,96	-	141 112,62	13 081,66	FR0000125007
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	185 557,50	-	182 734,80	(2 822,70)	DE0007100000
ACCIONES SANOFI	EUR	200 889,80	-	170 140,80	(30 749,00)	FR0000120578
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	155 422,38	-	145 375,67	(10 046,71)	DE0005557508
ACCIONES INFINEON	EUR	118 528,97	-	118 422,31	(106,66)	DE0006231004
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	80 742,77	-	96 961,15	16 218,38	FR0000120073
ACCIONES SAP SE	EUR	152 257,77	-	197 553,30	45 295,53	DE0007164600
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	EUR	130 246,60	-	145 760,11	15 513,51	GB00B03MLX29
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	154 024,06	-	183 594,05	29 569,99	NL0000009355
ACCIONES BAYER AG	EUR	132 093,43	-	120 432,00	(11 661,43)	DE000BAY0017
ACCIONES ING GROEP NV	EUR	122 172,37	-	121 925,70	(246,67)	NL0011821202
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1 948 108,02</b>	<b>-</b>	<b>2 070 668,41</b>	<b>122 560,39</b>	



CLASE 8.ª



ON2354576

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS CR OPP	EUR	404 369,25	-	426 271,74	21 902,49	LU0151325312
PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	EUR	508 296,81	-	509 526,49	1 229,68	FR0010319996
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF FLOAT RAT	EUR	409 478,47	-	408 958,41	(520,06)	FR0013141462
PARTICIPACIONES ISHARES AUT & ROB	EUR	260 507,34	-	295 825,50	35 318,16	IE00BYZK4552
PARTICIPACIONES ROBECO BP US PREMIUM	EUR	119 849,94	-	130 667,81	10 817,87	LU0320897043
PARTICIPACIONES MUZINICH SHORT D HY	EUR	269 791,50	-	271 185,90	1 394,40	IE00B9721Z33
PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORP B	EUR	302 931,07	-	302 990,21	59,14	LU0955863922
PARTICIPACIONES PIMCO G INCOME FUNDS	EUR	510 236,57	-	545 740,44	35 503,87	IE00B80G9288
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	366 550,00	-	432 516,32	65 966,32	DE0006289309
PARTICIPACIONES DNCA INVEST - MIURI	EUR	249 723,28	-	255 914,64	6 191,36	LU0641746143
PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR	207 788,00	-	209 734,00	1 946,00	IE00B520F527
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS EM MKT	USD	354 524,39	-	340 515,32	(14 009,07)	LU0144746764
PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	EUR	388 553,68	-	423 397,26	34 843,58	IE00BLP5S791
PARTICIPACIONES MLIS- MARSHALL WACE	EUR	299 999,90	-	314 241,94	14 242,04	LU0333226826
PARTICIPACIONES AXA IM FII US SDHY	EUR	270 637,64	-	272 493,92	1 856,28	LU0658025209
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF TOPIX EUR	EUR	316 640,85	-	369 665,13	53 024,28	FR0011314277
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>5 239 878,69</b>	-	<b>5 509 645,03</b>	<b>269 766,34</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>						
PARTICIPACIONES SPDR S&P500 TRUST	USD	486 797,63	-	571 954,00	85 156,37	US78462F1030
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM MKTS	USD	298 161,04	-	343 518,73	45 357,69	US4642872349
PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ	USD	231 436,97	-	242 365,41	10 928,44	US73935A1043
PARTICIPACIONES SPDR DOW JONES INDUS	USD	364 857,49	-	476 008,16	111 150,67	US78467X1090
PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	USD	98 929,32	-	99 591,63	662,31	US4642875805
PARTICIPACIONES ISHARES US MED DEV	USD	183 488,22	-	182 832,28	(655,94)	US4642888105
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>1 663 670,67</b>	-	<b>1 916 270,21</b>	<b>252 599,54</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>11 971 549,38</b>	<b>13 274,59</b>	<b>12 444 470,76</b>	<b>472 921,38</b>	



CLASE 8.ª



ON2354577

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
FUTURO EUROSTOX50 10 2018-03-16	EUR	572 320,00	558 880,00	16/03/2018
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 125000 2018-03-19	USD	3 500 000,00	3 520 553,94	19/03/2018
FUTURO CR.EUR/GBP/EUR 125000 2018-03-19	GBP	375 000,00	375 759,37	19/03/2018
FUTURO CR.EUR/AUD/EUR 125000 2018-03-19	AUD	375 000,00	378 278,74	19/03/2018
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>4 822 320,00</b>	<b>4 833 472,05</b>	
<b>Futuros vendidos</b>				
FUTURO 07.TRY_11/43 1 2018-03-20	USD	138 802,84	139 655,35	20/03/2018
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>138 802,84</b>	<b>139 655,35</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>4 961 122,84</b>	<b>4 973 127,40</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354578

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

**Anexo III. 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
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>123 813,80</b>	<b>(4 161,96)</b>	<b>126 839,75</b>	<b>3 025,95</b>	
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
<b>TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados</b>		<b>398 482,00</b>	<b>5 450,11</b>	<b>408 703,42</b>	<b>10 221,42</b>	
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
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>637 143,52</b>	<b>-</b>	<b>550 971,84</b>	<b>(86 171,68)</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>1 159 439,32</b>	<b>1 288,15</b>	<b>1 086 515,01</b>	<b>(72 924,31)</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354579

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2354580

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
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
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>3 295 674,99</b>	<b>20 301,99</b>	<b>3 248 045,40</b>	<b>(47 629,59)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
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
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1 560 196,73</b>	-	<b>1 707 079,43</b>	<b>146 882,70</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
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
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>5 477 728,11</b>	-	<b>5 710 750,54</b>	<b>233 022,43</b>	

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>						
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
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>1 638 070,41</b>	-	<b>1 859 731,01</b>	<b>221 660,60</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>11 971 670,24</b>	<b>20 301,99</b>	<b>12 525 606,38</b>	<b>553 936,14</b>	



CLASE 8.ª



ON2354581

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

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
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
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>4 372 177,61</b>	<b>4 406 392,13</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>4 372 177,61</b>	<b>4 406 392,13</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354582



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354583

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

**Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

## **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

### **Entorno global y de los mercados de capitales**

2017 está condicionado por el entorno político y geopolítico y los pasos de los principales bancos centrales hacia la normalización monetaria. El año comienza con el cambio de gobierno en Estados Unidos y posteriormente el foco se sitúa en Europa, con el inicio de las negociaciones del Brexit y las elecciones en Francia, Reino Unido y Alemania. El fortalecimiento de la economía global y una inflación algo más elevada que en años anteriores hacen que los bancos centrales de las principales economías desarrolladas confirmen su intención de iniciar o continuar la reversión gradual de las políticas extremadamente acomodaticias adoptadas en años anteriores. En este escenario, los mercados financieros tienen un comportamiento positivo, en un contexto de creciente complacencia.

Los eventos políticos en las diferentes regiones centran la atención, aunque con un impacto puntual y limitado sobre los mercados financieros. En Reino Unido, el gobierno solicita formalmente en marzo abandonar la Unión Europea (UE) mediante la invocación del artículo 50. Las negociaciones del Brexit se inician en junio con posturas alejadas, pese a que Reino Unido accede a la secuencia establecida por la UE. Así, en primer lugar se trata el acuerdo de salida y en una segunda fase se aborda la forma que debe tomar la nueva relación comercial entre Reino Unido y la UE. El ejecutivo británico va suavizando su postura en lo relativo a los tres puntos prioritarios de la primera fase de las negociaciones: la factura de salida, los derechos de los ciudadanos expatriados y la frontera de Irlanda. Esto favorece que se alcance un principio de acuerdo de salida y permita dar paso a la segunda fase de negociaciones. En el ámbito doméstico, la capacidad de liderazgo de la primera ministra May es cuestionada, por la pérdida de la mayoría absoluta en las elecciones generales anticipadas de junio, el apoyo limitado dentro de su partido y gabinete, la dimisión de tres ministros por no respetar los códigos de conducta y el aumento de la popularidad del líder del Partido Laborista Corbyn. En Francia, las elecciones presidenciales están precedidas de ruido político, ante los escándalos de corrupción de uno de los principales candidatos y la posibilidad de que ganase Le Pen, la candidata del partido euroescéptico Frente Nacional. Finalmente, se impone el liberal Macron, con un discurso proeuropeo. En Alemania, el partido de Merkel es la fuerza política más votada en las elecciones generales, pero sin mayoría absoluta, lo que dificulta la formación de gobierno. El contexto político en España se torna más complejo a raíz del proceso soberanista en Cataluña. En las elecciones autonómicas celebradas en diciembre se revalida la mayoría parlamentaria independentista.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354584

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

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

En Estados Unidos, Trump tiene un tono menos agresivo y más pragmático que el presentado hasta su llegada a la presidencia. Así, no nombra a China manipuladora de divisas ni abandona el NAFTA. Varias de las políticas más controvertidas que pretendía implementar son paralizadas por la falta de acuerdo dentro de su propio partido o por el poder judicial, mientras que el principal logro es la aprobación de la reforma fiscal. Además, se hace evidente la división interna del Partido Republicano, que sufre derrotas relevantes en las elecciones celebradas en algunos estados en noviembre y reduce su estrecha mayoría en el Senado. El ruido político doméstico aumenta por la investigación para esclarecer los vínculos de Rusia con la campaña electoral de Trump, que supone la dimisión de varios ministros y asesores.

En el ámbito geopolítico, aumenta la tensión entre Estados Unidos y Corea del Norte en la segunda mitad del año, aunque con un impacto en los mercados financieros limitado y centrado en los activos asiáticos.

El crecimiento de la actividad es más robusto y sincronizado en las principales economías desarrolladas. En la zona euro, la economía registra tasas de crecimiento elevadas, con un mayor equilibrio entre los diferentes componentes. La economía española destaca en positivo, con un crecimiento de alrededor del 3% por tercer año consecutivo. La tasa de paro se reduce hasta niveles mínimos desde finales de 2008 y el mercado inmobiliario confirma su reactivación, aunque con una destacada disparidad entre regiones. El contexto político doméstico supone una revisión a la baja de las previsiones de crecimiento para 2018 por parte del gobierno. En Estados Unidos, la actividad es sólida y resiste a los impactos de los huracanes del verano. La tasa de paro se reduce hasta niveles mínimos desde principios del año 2000. La economía japonesa tiene un comportamiento favorable, soportada por la buena situación económica en Asia. La excepción a este entorno es Reino Unido, que tiene un crecimiento económico modesto, lastrado por la incertidumbre relacionada con las negociaciones del Brexit.

Las economías emergentes dejan atrás la peor fase del ajuste económico de los últimos años. El crecimiento en China es superior al fijado en los objetivos gubernamentales y las autoridades ponen énfasis en el refuerzo regulatorio y la reducción de los riesgos financieros. Por su parte, Trump no implementa su amenaza de guerra comercial contra China, por el contrario, muestra acercamiento hacia el país asiático a cambio de colaboración en el conflicto de Corea del Norte. En Brasil, el ímpetu reformista apoya el inicio de la recuperación económica. En México, el crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) es mejor que el pronosticado tras la llegada de Trump, en parte por el dinamismo del sector exterior. Mientras, Estados Unidos, México y Canadá inician las conversaciones para la renegociación del acuerdo de libre comercio existente entre los tres países, con la intención de llegar a un acuerdo antes de marzo de 2018.



CLASE 8.ª



ON2354585

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

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

La inflación se sitúa por encima de los registros de 2016 en las principales economías desarrolladas, aunque todavía por debajo de los objetivos de política monetaria, con la excepción de Reino Unido, donde está claramente por encima. En los primeros meses del año, la inflación repunta en todas las economías, apoyada por el efecto base favorable del precio del petróleo, hasta niveles máximos desde 2012-2013. Desde entonces, el comportamiento es dispar. En la zona euro, la inflación se reduce algo y en Estados Unidos está lastrada por varios factores transitorios. En Reino Unido, repunta de forma significativa por la depreciación de la libra derivada de las negociaciones del Brexit y la debilidad política de May. El precio del petróleo alcanza niveles máximos desde mediados de 2015, soportado por la extensión de los recortes de producción por parte de la OPEP y otros países productores hasta finales de 2018. También por la ralentización en el incremento de la oferta de crudo procedente de Estados Unidos, la robustez de los datos de demanda y la inestabilidad geopolítica en Oriente Medio.

Los mercados financieros globales tienen un comportamiento positivo, en un contexto de creciente complacencia, solamente son lastrados de forma puntual por ciertos episodios de índole política y geopolítica. Los niveles de volatilidad se sitúan en torno a mínimos históricos en la mayor parte de activos. Las condiciones financieras se mantienen relajadas a pesar de las subidas del tipo rector de la Reserva Federal (Fed). En este contexto, diversos organismos internacionales advierten de un aumento de los riesgos, especialmente fuera del sector financiero no bancario.

El Banco Central Europeo (BCE) inicia el cambio de orientación de su política monetaria en junio, al descartar nuevas bajadas del tipo rector y mostrar menos preocupación sobre los riesgos a la actividad. En octubre modifica su programa de compra de activos y prolonga su duración al menos hasta septiembre de 2018, aunque reducirá el ritmo de compras de 60 a 30 mil millones de euros mensuales a partir de enero. El BCE insiste en que mantendrá los tipos de interés por un periodo prolongado de tiempo y bien más allá del fin del programa de compra de activos. En Reino Unido, el Banco de Inglaterra aumenta el tipo rector en noviembre hasta el 0,50%, deshaciendo así la bajada implementada tras el referéndum del Brexit. Justifica su decisión a partir de la elevada inflación y una tasa de paro en mínimos históricos. En Estados Unidos, la Fed sube el tipo de interés de referencia en tres ocasiones, hasta el rango entre el 1,25% y el 1,50%, y muestra su intención de hacerlo tres veces más en 2018. Además, comienza a reducir su balance en octubre, en línea con los detalles del plan publicado meses antes. Powell, actual miembro del Board de la Fed, será el nuevo gobernador cuando Yellen abandone el cargo y su puesto en el Board en febrero de 2018.



CLASE 8.ª



0N2354586

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

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

El Banco de Japón reduce las compras de deuda pública, sin anunciar formalmente el cambio. Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo de las principales economías desarrolladas permanecen en niveles reducidos y sin una tendencia definida. Los eventos políticos, las actuaciones de los bancos centrales y la inflación son los principales condicionantes de la evolución del activo. En Estados Unidos, el ruido político, junto con las dificultades de Trump de implementar su programa electoral, y la moderación y las sorpresas a la baja de la inflación son los principales catalizadores. En el tramo final del año, la aprobación de la reforma fiscal supone un repunte de la rentabilidad. La deuda pública de Alemania se ve influida por el ruido político alrededor de las elecciones en Francia a principios del año y por la gestión del BCE de los primeros pasos en la normalización de su política monetaria.

El euro se aprecia frente al dólar hasta niveles máximos desde finales de 2014, tras romper el rango de fluctuación de los dos últimos años y medio. El ruido político en Estados Unidos y la consolidación de la recuperación económica en la zona euro soportan la divisa europea. La libra esterlina se deprecia frente al euro hasta los mínimos de 2011, lastrada por los diferentes eventos políticos relacionados con el Brexit y la política doméstica. El Banco de Inglaterra trata de contener la debilidad de la divisa. El yen tiene una elevada volatilidad en su cruce frente al dólar. La favorable situación económica del país, el ruido político estadounidense y el aumento de las tensiones geopolíticas con Corea del Norte en verano, soportan la divisa nipona.

Las bolsas registran importantes revaloraciones en las principales economías desarrolladas, algunas situándose en niveles máximos históricos. En Italia y España, la positiva evolución de sus sectores bancarios representa un apoyo. Los eventos políticos y geopolíticos lastran solo puntualmente la favorable evolución del activo, dado el contexto de creciente complacencia en los mercados.

Los mercados financieros de los países emergentes en general tienen un comportamiento favorable en el año. Las primas de riesgo se ven favorecidas por la mayor tranquilidad respecto a la evolución de la actividad en China, la postura menos agresiva del discurso de Trump, la depreciación del dólar, la perspectiva de una normalización suave de la política monetaria en los países desarrollados y el precio del petróleo.

### **Perspectivas para el 2018**

La economía mundial podría mostrar un buen comportamiento en 2018, con una favorable combinación de crecimiento e inflación. El crecimiento económico se espera que sea generalizado y sincronizado, mientras que la inflación convergerá gradualmente al objetivo de los bancos centrales. Así, cabe esperar que la recuperación económica en la zona euro se consolide, tal como ya ha sucedido en Estados Unidos.



CLASE 8.ª



0N2354587

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

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

Previsiblemente, los bancos centrales avanzarán en la retirada de los estímulos monetarios. El BCE finalizará su programa de compra de activos en septiembre de 2018 e iniciará una suave senda de subidas de los tipos de interés a partir de 2019. En Estados Unidos, se espera que la Fed continúe con el ciclo de subidas de tipos y reduciendo su balance.

La política es de esperar que continúe teniendo un papel central en el escenario de 2018. En este sentido, es probable que exista un especial foco en el desenlace de diversos acontecimientos geopolíticos, como las negociaciones del Brexit, el discurso populista de Trump y las elecciones mid-term y la renegociación del NAFTA y las elecciones presidenciales en México.

#### **Evolución de la SICAV en el ejercicio 2017**

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.

Las inversiones en los mercados de Renta Fija han tenido como objetivo, durante el año 2017 la preservación de capital ante los bajos tipos de interés y el riesgo de incremento de los mismos, por lo que se ha decidido mantener la duración de la cartera baja durante todo el año, aunque todavía no hemos asistido a incrementos en las expectativas de inflación. El principal objetivo ha consistido en ampliar la gama de activos, diversificando las inversiones en nuevos instrumentos, ABS, alto rendimiento, emergentes y flotantes. Tanto las compras como las ventas se han centrado en bonos denominados en Euros, manteniéndose las posiciones existentes en mercados emergentes y bonos "high yield". Se han sustituido bonos con rentabilidades bajas, por primarios con TIR más alta. En Estados Unidos, la Reserva Federal ha subido los tipos de interés tres veces el año pasado, desde 0,75% a 1,50%. La TIR del bund alemán ha pasado el año pasado de 0,20% al 0,427%, con un máximo en 0,60%. La economía sigue mostrando mucha fortaleza tanto en EE.UU. como en Europa.

A pesar de que el BCE ha comunicado el menor ritmo de compras de activos de RF, ha continuado la apreciación del tipo de cambio del Euro contra dólar desde 1,04 a 1,20.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2354588

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

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

Los mercados de renta variable han tenido una evolución muy positiva durante el año 2017 apoyados en los buenos datos macroeconómicos y en los positivos resultados empresariales en un contexto de tipos de interés muy bajos y volatilidad en mínimos. El perfil sectorial de la cartera ha primado sectores cíclicos ( bancos, tecnología) en detrimento de sectores más defensivos y con valoraciones altas ( consumo, eléctricas). Se han realizado inversiones en determinados sectores, denominados megatendencias, en los que se espera un crecimiento estructural en los próximos años: robótica, inteligencia artificial, tecnología médica. Geográficamente, la cartera se ha concentrado principalmente en títulos de compañías europeas y se ha mantenido la exposición en renta variable norteamericana con la divisa cubierta a través de ETF o fondos de inversión en la medida que este mercado presenta visibilidad macro y microeconómica, además de una una menor volatilidad. Por otro lado, se ha mantenido una exposición a mercados emergentes y a Japón durante todo el año debido a la mejora de expectativas para estas economías, también con cobertura de divisa.

La revalorización acumulada del Fondo en el año 2017 ha sido del 5,25%

#### **Gastos de I+D y Medioambiente**

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

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

#### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2017.



CLASE 8.ª



0N2354589

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

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

#### **Uso de instrumentos financieros**

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

#### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017**

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

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 45 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 2017, 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, 22 de marzo de 2018

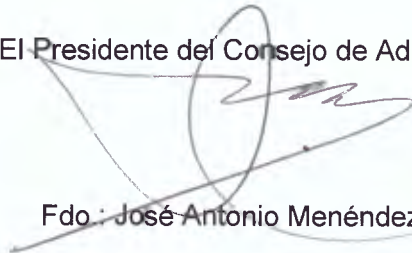
El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Armando García Lastra


---

El Presidente del Consejo de Administración

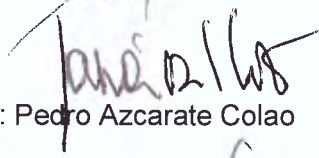


Fdo.: José Antonio Menéndez Suárez

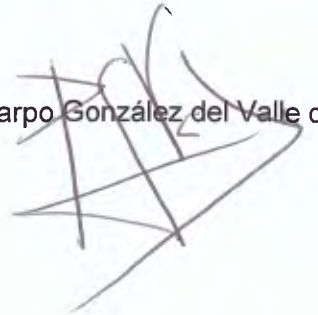
Consejeros:



Fdo.: María Concepción Río Moro



Fdo.: Pedro Azcarate Colao



Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena



Fdo.: José Alvarez-Buylla Cores



Fdo.: 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 2017 de la Sociedad Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 45 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración ON2354545 a ON2354589 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, 22 de marzo de 2018

A handwritten signature in blue ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the left.

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: A-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.: José Antonio Menéndez Suárez

Consejeros:

Fdo.: María Concepción Río Moro

Fdo.: José Álvarez-Buylla Cores

Fdo.: Pedro Azcarate Colao

Fdo.: Anselmo López Acha

Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena

Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno