

**Invermay, S.A.,  
Sociedad de Inversión  
de Capital Variable**

Cuentas Anuales del ejercicio  
terminado el 31 de diciembre de 2017  
e Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente

## **INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE**

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

---

### **Opinión**

Hemos auditado las cuentas anuales de Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad), que comprenden el balance 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.a 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.

### Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

#### Descripción

Tal y como se describe en la nota 1 de la memoria adjunta, la Sociedad tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos, por lo que la cartera de inversiones financieras supone un importe significativo del activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017. Por este motivo, y considerando la relevancia de dicha cartera sobre su patrimonio y, consecuentemente, sobre el valor liquidativo de la Sociedad, hemos identificado la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras como aspectos más relevantes en nuestra auditoría.

#### Procedimientos aplicados en la auditoría

Con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados, hemos obtenido conocimiento del control interno relevante para la auditoría mediante el entendimiento de los procesos y criterios utilizados por la sociedad gestora y, en particular, en relación a la existencia y valoración de los instrumentos que componen la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Nuestros procedimientos de auditoría han incluido, entre otros, la solicitud de confirmaciones a la entidad depositaria, a las sociedades gestoras o a las contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para verificar la existencia de la totalidad de las posiciones que componen la cartera de inversiones financieras así como su concordancia con los registros de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sustantivos, en base selectiva, dirigidos a dar respuesta al aspecto más relevante de valoración de la cartera de inversiones financieras incluyendo, en particular, el contraste de precios con fuente externa o mediante la utilización de datos observables de mercado para la totalidad de las posiciones de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

El desglose de información en relación con los activos de la cartera de inversiones financieras está incluido en la nota 5 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas.

---

### **Otra información: Informe de gestión**

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

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

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

---

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

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

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


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

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

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

En el Anexo I de este informe de auditoría se incluye una descripción más detallada de nuestras responsabilidades en relación con la auditoría de las cuentas anuales. Esta descripción que se encuentra en el citado Anexo I es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. nº S0692



Antonio Ríos Cid  
Inscrito en el R.O.A.C. nº 20245

3 de abril de 2018



DELOITTE, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/05784  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

## **Anexo I de nuestro informe de auditoría**

Adicionalmente a lo Incluido en nuestro informe de auditoría, en este Anexo incluimos nuestras responsabilidades respecto a la auditoría de las cuentas anuales.

---

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588704

**INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE**

**BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016**

(Euros)

ACTIVO	31-12-2017	31-12-2016 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2017	31-12-2016 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>89.801.060,18</b>	<b>83.378.136,08</b>
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	89.801.060,18	83.378.136,08
Inmovilizado material	-	-	Capital	22.779.276,29	22.779.276,29
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	53.982.261,90	52.654.847,19
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	161.532.886,29	161.215.509,62
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>89.891.982,79</b>	<b>83.445.848,96</b>	(Acciones propias)	(154.907.002,30)	(153.588.873,69)
Deudores	925.419,58	1.485.089,99	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de inversiones financieras	86.737.899,56	79.800.771,18	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	4.418.644,20	5.100.118,27	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	6.413.638,00	317.376,67
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	4.416.334,20	5.100.118,27	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	2.310,00	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	82.263.605,33	74.626.917,15	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>90.922,61</b>	<b>67.712,88</b>
Valores representativos de deuda	11.883.714,32	13.866.796,70	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	18.007.236,52	16.108.737,98	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	52.249.468,15	44.491.463,53	Acreeedores	88.612,61	67.712,88
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	123.186,34	159.918,94	Derivados	2.310,00	-
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	55.650,03	73.735,76	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>89.891.982,79</b>	<b>83.445.848,96</b>
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	2.228.663,65	2.159.987,79			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>89.891.982,79</b>	<b>83.445.848,96</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>30.618.798,53</b>	<b>32.691.871,09</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	30.202.390,00	32.691.871,09			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	416.408,53	-			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>30.490.769,90</b>	<b>30.808.146,57</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 (SICAV)	13.280.723,71	13.280.723,71			
Pérdidas fiscales a compensar	17.210.046,19	17.527.422,86			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>61.109.568,43</b>	<b>63.500.017,66</b>			

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588705

**INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017 Y 2016**

(Euros)

	2017	2016 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(776.276,56)	(743.403,07)
Comisión de gestión	(670.520,10)	(642.734,82)
Comisión depositario	(89.028,17)	(83.471,03)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(16.728,29)	(17.197,22)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(776.276,56)</b>	<b>(743.403,07)</b>
Ingresos financieros	1.378.193,42	1.487.544,58
Gastos financieros	(3,14)	(35.753,89)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2.811.921,98	4.334.973,75
Por operaciones de la cartera interior	418.912,02	(206.246,53)
Por operaciones de la cartera exterior	2.393.009,96	4.541.220,28
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(52.214,57)	109.285,69
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3.071.315,68	(4.835.270,39)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(100.214,88)	(750.202,27)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	752.941,12	(3.948.461,38)
Resultados por operaciones con derivados	2.418.589,44	(136.606,74)
Otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>7.209.213,37</b>	<b>1.060.779,74</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>6.432.936,81</b>	<b>317.376,67</b>
Impuesto sobre beneficios	(19.298,81)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>6.413.638,00</b>	<b>317.376,67</b>

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 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.



CLASE 8.ª



0N2588706

## INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	Euros	
	2017	2016 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	6.413.638,00	317.376,67
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	6.413.638,00	317.376,67

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



**CLASE 8.ª**



ON2588707

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2017 y 2016:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (*)	22.779.276,29	-	61.086.063,22	156.754.184,34	(144.009.828,94)	-	-	4.461.325,28	-	-	-	91.071.020,19
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2016 (*)	22.779.276,29	-	61.086.063,22	156.754.184,34	(144.009.828,94)	-	-	4.461.325,28	-	-	-	91.071.020,19
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	317.376,67	-	-	-	317.376,67
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	4.461.325,28	-	-	-	(4.461.325,28)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	1.568.783,97	-	(9.579.044,75)	-	-	-	-	-	-	(8.010.260,78)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (*)	22.779.276,29	-	62.654.847,19	161.215.509,62	(153.588.873,69)	-	-	317.376,67	-	-	-	83.378.136,08
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2017	22.779.276,29	-	62.654.847,19	161.215.509,62	(153.588.873,69)	-	-	317.376,67	-	-	-	83.378.136,08
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	6.413.638,00	-	-	-	6.413.638,00
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	317.376,67	-	-	-	(317.376,67)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	1.327.414,71	-	(1.318.128,61)	-	-	-	-	-	-	9.286,10
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	22.779.276,29	-	53.982.261,90	161.532.886,29	(154.507.002,30)	-	-	6.413.638,00	-	-	-	89.801.060,18

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 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>



ON2588708

## **Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable**

Memoria  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2017

### **1. Reseña de la Sociedad**

Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 27 de mayo de 1986 bajo la denominación de Invermay, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria. Con fecha 26 de junio de 1992, la Sociedad se transformó en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable y, finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 25, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2017, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Calle Serrano 71, Madrid.

El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, entidad perteneciente al Grupo Banco Sabadell.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco de Sabadell, S.A. (Grupo Banco Sabadell), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2588709

## Fusión por absorción

Con fecha 12 de septiembre de 2017 la Sociedad ha aprobado el Proyecto de Fusión de la Sociedad (Sociedad Absorbente) y Títulos Cuzco, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (sociedad absorbida). Con fecha 17 de noviembre de 2017 se ha obtenido la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para llevar a cabo la mencionada fusión. Está previsto que el proceso culmine durante el ejercicio 2018 una vez se completen los trámites necesarios, por lo que, en caso de producirse, dicha sociedad quedará extinguida y disuelta, sin liquidación, adquiriendo la Sociedad Absorbente, en bloque y a título universal, todos los activos y pasivos de la sociedad, quedando plenamente subrogadas en cuanto derechos y obligaciones proceden de la misma.

## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

### a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2017, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

### b) *Principios contables*

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

### c) *Comparación de la información*

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2016 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2017.

### d) *Agrupación de partidas*

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

### e) *Impacto medioambiental*

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



CLASE 8.ª



0N2588710

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2017 y 2016 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

#### **a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración**

##### *i. Clasificación de los activos financieros*

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

- 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, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 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.



## CLASE 8.ª



0N2588711

- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- 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, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. 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".

## b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

### i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588712

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores 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 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 el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores 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, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento y considerando el riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588713

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, 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 mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

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

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

#### **c) 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.

#### **d) 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, 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588714

#### *ii. Compraventa de valores a plazo*

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, 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, hasta la fecha de su liquidación.

#### *iii. Adquisición temporal de activos*

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

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

#### *iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados*

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, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

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, 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.



**CLASE 8.ª**



0N2588715

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.

*v. Garantías aportadas a la Sociedad*

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

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

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

**f) Instrumentos de patrimonio propio**

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

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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.

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. 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. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance 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.

**g) 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 morosas, dudosas o en



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2588716

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. 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.

*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 a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

*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 (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre beneficios**

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588717

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

*i) Transacciones en moneda extranjera*

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 llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

*j) Operaciones vinculadas*

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

**4. Distribución de resultados**

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2017 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
<b>Base de distribución-</b> Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	6.413.638,00
<b>Distribución-</b> Reserva voluntaria	6.413.638,00
	<b>6.413.638,00</b>



CLASE 8.ª



ON2588718

## 5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2017 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	1.051.332,77
Comprendido entre 1 y 2 años	1.377.390,99
Comprendido entre 2 y 3 años	1.520.468,36
Comprendido entre 3 y 4 años	2.695.965,71
Comprendido entre 4 y 5 años	3.860.804,04
Superior a 5 años	1.377.752,45
	<b>11.883.714,32</b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	
Futuros comprados	30.202.390,00
	<b>30.202.390,00</b>
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Futuros vendidos	416.408,53
	<b>416.408,53</b>
<b>Total</b>	<b>30.618.798,53</b>

Al 31 de diciembre de 2017, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2017 se recogen 690.123,34 euros (1.021.524,00 euros al 31 de diciembre de 2016) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco de Sabadell, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8).



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588719

### **Gestión del riesgo:**

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

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

La Sociedad podrá invertir en instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente consista en acciones o participaciones de IIC de inversión libre, instituciones extranjeras similares, materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación, así como cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588720

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588721

- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- **Coefficiente de liquidez:**

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

- **Obligaciones frente a terceros:**

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

#### **Riesgo de crédito**

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

#### **Riesgo de liquidez**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588722

### Riesgo de mercado

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

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

### 6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Banco de Sabadell, S.A. (cuentas en euros)	2.228.663,65
	<b>2.228.663,65</b>

Al 31 de diciembre de 2017, los saldos positivos de las cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han estado remuneradas a tipos de interés de mercado, pudiéndose llegar a devengar, en el caso de que el tipo de interés resultante sea negativo, un gasto financiero para la Sociedad.

### 7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

#### Capital y Acciones propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2588723

	Euros	
	31-12-2017	31-12-2016
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	3.790.229	3.790.229
Valor nominal unitario	6,01	6,01
Capital estatutario máximo	36.060.000,00	36.060.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(13.280.723,71)	(13.280.723,71)
<b>Capital</b>	<b>22.779.276,29</b>	<b>22.779.276,29</b>
<i>Capital inicial</i>	3.606.000,00	3.606.000,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	19.173.276,29	19.173.276,29
<b>Nominal acciones propias en cartera</b>	<b>(16.061.280,26)</b>	<b>(16.069.622,14)</b>
<b>Capital en circulación</b>	<b>6.717.996,03</b>	<b>6.709.654,15</b>
Número de acciones en circulación	1.117.803	1.116.415
Valor liquidativo de la acción	80,34	74,68
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>89.801.060,18</b>	<b>83.378.136,08</b>

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

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el número de accionistas de la Sociedad era de 659 y 675, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

#### Prima de emisión

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588724

## Reservas

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2017	31-12-2016
Reserva legal	4.903.087,80	4.903.087,80
Reserva voluntaria	156.629.798,49	156.312.421,82
<b>Reservas</b>	<b>161.532.886,29</b>	<b>161.215.509,62</b>

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar, en determinadas circunstancias, un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

La reserva voluntaria no tiene restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

## 8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2017 y 2016, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2017 y 2016, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2017 y 2016 han ascendido a 3.600,00 euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Adicionalmente, durante el ejercicio 2017, en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluyen 1.750,00 euros satisfechos a dicho auditor por la auditoría de balance de la Sociedad al 30 de junio de 2017 con motivo del proceso de Proyecto de Fusión de la Sociedad (véase Nota 1).



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588725

**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 los ejercicios 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 los ejercicios 2017 y 2016 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

**9. Situación fiscal**

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2013 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, en el epígrafe “Deudores” del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 234.164,90 y 221.078,77 euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

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

Al 31 de diciembre de 2017, el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar” no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2017.

**10. Información relativa al Consejo de Administración**

**Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588726

Asimismo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

#### **Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores**

Al cierre del ejercicio 2017 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

#### **11. Acontecimientos posteriores al cierre**

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



CLASE 8.ª



0N2588727

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2017

INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0113860A34	ACCIONES BANCO DE SABADELL	1.109.839,61
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL	983.324,08
EUR	ES0105046009	ACCIONES AENA, S.A.	1.179.958,00
EUR	ES0105223004	ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION	1.143.212,51
<b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>4.416.334,20</b>
EUR	XS1692396069	BONO SANTANDER CON BNK AG 0,75 2022-10-17	1.402.246,14
EUR	XS1594368539	BONO BBVA 0,27 2022-04-12	1.315.255,02
AUD	XS1458461883	BONO WELLS FARGO & COMPAN 3,00 2021-07-27	1.374.986,58
EUR	XS1529837947	BONO MORGAN STANLEY 0,17 2019-12-03	1.377.390,99
EUR	XS1240146891	BONO GOLDMAN SACHS GROUP 0,37 2020-05-29	591.709,42
EUR	XS1691349523	OBLIGACION GOLDMAN SACHS GROUP 0,29 2023-09-26	1.377.752,45
USD	US912828W556	BONO ESTADOS UNIDOS USA 1,88 2022-02-28	1.143.302,88
USD	US718172BY40	BONO PHILIP MORRIS INTL 1,86 2020-02-21	928.758,94
GBP	XS1311126616	BONO COM BANK OF AUSTRALIA 1,10 2018-10-26	1.051.332,77
USD	XS1376845860	BONO NESTLE HOLDINGS INC 1,88 2021-03-09	1.320.979,13
<b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b>			<b>11.883.714,32</b>
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL	877.663,75
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	1.570.556,40
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	1.782.831,00
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER NV	1.650.421,30
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP SE	1.697.799,60
EUR	FR0000120073	ACCIONES AIR LIQUIDE	871.494,80
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI	1.413.720,60
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP NV	1.120.395,43
EUR	FR0000125007	ACCIONES SAINT GOBAIN	1.264.771,86
EUR	GB00B03MLX29	ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	1.215.927,17
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER AG	1.013.376,00



CLASE 8.ª



ON2588728

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA SA	1.131.007,88
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	1.303.291,55
EUR	DE0006231004	ACCIONES INFINEON	1.093.979,18
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>18.007.236,52</b>
EUR	LU0288471658	PARTICIPACIONES SAB SEL.HEDGE FND	2.897.606,56
EUR	IE00B80G9288	PARTICIPACIONES PIMCO G INCOME FUNDS	2.204.941,20
EUR	DE0006289309	PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	3.976.360,08
USD	US4642875805	PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	832.120,16
USD	US78467X1090	PARTICIPACIONES SPDR DOW JONES INDUS	5.254.635,57
EUR	LU0658025209	PARTICIPACIONES AXA IM FIIS US SDHY	1.102.535,52
USD	LU0144746764	PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS EM MKT	1.370.940,27
USD	US73935A1043	PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ	2.037.659,98
USD	LU0360484686	PARTICIPACIONES MS INV US ADVANTATGE	1.154.085,62
EUR	FR0010251660	PARTICIPACIONES AMUNDI CASH CORPORAT	2.346.384,00
EUR	IE00B9721Z33	PARTICIPACIONES MUZINICH SHORT D HY	1.102.278,11
USD	US4642872349	PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM MKTS	2.877.675,90
EUR	LU0151325312	PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS CR OPP	1.722.980,04
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES SPDR S&P500 TRUST	5.284.739,39
EUR	FR0011314277	PARTICIPACIONES AMUNDI ETF TOPIX EUR	3.096.625,43
EUR	FR0010773614	PARTICIPACIONES EDR- START	4.291.310,56
EUR	IE00BYZK4552	PARTICIPACIONES ISHARES AUT & ROB	2.486.339,25
EUR	LU0320897043	PARTICIPACIONES ROBEKO BP US PREMIUM	1.172.984,25
EUR	FR0013141462	PARTICIPACIONES AMUNDI ETF FLOAT RAT	1.651.832,63
EUR	IE00BLP5S791	PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	1.663.074,55
USD	US4642888105	PARTICIPACIONES ISHARES US MED DEV	1.659.943,65
EUR	FR0010319996	PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	2.062.415,43
<b>TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>52.249.468,15</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2588729

## Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2017

### 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. 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2588730

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.

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. El Banco de Japón reduce las compras de



CLASE 8.ª



0N2588731

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 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2588732

## Informe Anual 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.

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 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.

El valor liquidativo de la Sociedad al cierre del ejercicio 2017 asciende a 80,34 euros, lo que supone un incremento del 7,58% respecto al cierre del ejercicio anterior. Adicionalmente, durante el ejercicio 2017 el patrimonio de la Sociedad ha pasado de 83.378.136,08 a 89.801.060,18 euros y el número de accionistas de 675 a 659.

### Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

### Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2017

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2588733

#### **Investigación y desarrollo y Medio Ambiente**

La Sociedad no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo durante el ejercicio 2017.

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

#### **Adquisición de acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 154.907.002,30 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

#### **Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, D. José Manuel Pomarón Bagüés, 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 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e 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.

Madrid, 20 de marzo de 2018

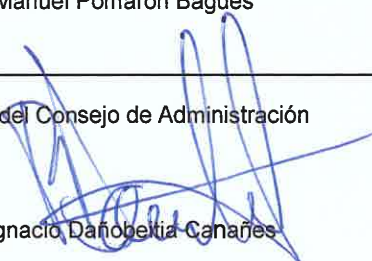
El Secretario del Consejo de Administración



D. José Manuel Pomarón Bagüés

---

El Presidente del Consejo de Administración



D. Pedro Ignacio Dañobertía Canaños

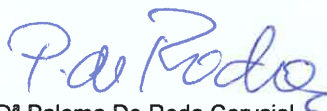
Consejeros



D. Esteban Borrell Correa



D. Alfredo De Quesada Ibáñez



D.ª Paloma De Roda Carvajal



D. Carlos Fernández-Prida Méndez Núñez



D. Javier Ferrero Jordi



D. Enrique Gomis Pinto



D. Alejandro Sanchez Lodaes



D. Jose Luis Moreno Abenza



D. Javier Ungria Lopez



D. Federico Serratosa Caturia



D. Juan Carlos Matellanes Fariza

## ANEXO

---

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2017 de la Sociedad Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración ON2588704 a ON2588733, 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.



Madrid, 20 de marzo de 2018

D. José Manuel Pomarón Bagüés

Secretario del Consejo de Administración

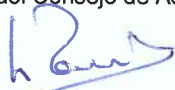
## DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

**Identificación de la Sociedad: Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de  
Capital Variable.**

NIF: A78286994

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 del 28 de enero de 2009.

El Secretario del Consejo de Administración



D. José Manuel Pomarón Bagüés

---

El Presidente del Consejo de Administración



D. Pedro Ignacio Dañobeitia Canaños

Consejeros



D. Esteban Borrell Correa



D. Alfredo De Quesada Ibáñez



D<sup>a</sup> Paloma De Roda Carvajal



D. Carlos Fernández Prida Méndez Núñez



D. Javier Ferrero Jordi



D. Enrique Gomis Pinto



D. Alejandro Sanchez Lodaes



D. Jose Luis Moreno Abenza



D. Javier Ungria Lopez



D. Federico Serratosa Caturla



D. Juan Carlos Matellanes Fariza