

---

# PKF ATTEST

USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN  
DEL EJERCICIO 2017, JUNTO CON EL INFORME DE  
AUDITORÍA EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

**PKF**

---

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

A los Accionistas de USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.:

**Opinión**

Hemos auditado las cuentas anuales de USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance al 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 al 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

**Fundamento de la opinión**

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

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

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

**Aspectos más relevantes de la auditoría**

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

*Existencia y valoración de la Cartera de inversiones financieras*

La valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad y su existencia han sido aspectos significativos para nuestra auditoría, debido al riesgo inherente ligado a los procesos de valoración de las inversiones y dado que dicha cartera de inversiones supone un importe significativo del activo al 31 de diciembre de 2017.

Nuestros procedimientos de auditoría para abordar dichos aspectos han incluido, entre otros, el contraste de precios con fuentes externas o mediante la utilización de datos observables de mercado, así como la obtención de confirmaciones de las posiciones con el depositario o la contraparte, según la naturaleza de los instrumentos financieros.

El desglose de información en relación con los activos de la cartera de inversiones financieras está incluido en la Nota 5 de la Memoria adjunta.

#### **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 Sociedad 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 conforme 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 la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los Administradores tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

En el Anexo 1 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 la página 4 siguiente es parte integrante de nuestro informe de auditoría.

PKF ATTEST Servicios Empresariales, S.L.  
Inscrita en el ROAC con el N° S1520



---

Asier Barañano  
Inscrito en el ROAC con el N° 18.046

2 de abril de 2018

## Anexo 1 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>**



0N2633934

**USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.**

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN**  
**DEL EJERCICIO 2017**

CLASE 8.<sup>a</sup>

ON2633935

## USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.

**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 (Nota 7):</b>           | <b>9.912.497,40</b> | <b>9.744.522,58</b> |
| <b>Inmovilizado intangible</b>                        | -                   | -                   | <b>Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas</b>          | <b>9.912.497,40</b> | <b>9.744.522,58</b> |
| <b>Inmovilizado material-</b>                         | -                   | -                   | Capital  | 7.047.290,00        | 7.047.290,00        |
| Bienes inmuebles de uso propio                        | -                   | -                   | Participes   | -                   | -                   |
| Mobiliario y enseres                                  | -                   | -                   | Prima de emisión   | 1.431.997,73        | 1.427.491,28        |
| <b>Activos por impuesto diferido</b>                  | -                   | -                   | Reservas   | 2.351.545,66        | 2.353.312,62        |
| <b>ACTIVO CORRIENTE:</b>                              | <b>9.945.233,74</b> | <b>9.769.969,79</b> | (Acciones propias)   | (666.854,98)        | (701.937,80)        |
| <b>Deudores (Notas 5 y 9)</b>                         | <b>397.403,86</b>   | <b>422.138,81</b>   | Resultados de ejercicios anteriores  | (381.633,52)        | -                   |
| <b>Cartera de inversiones financieras (Nota 5)-</b>   | <b>9.418.435,03</b> | <b>8.602.870,83</b> | Otras aportaciones de socios   | -                   | -                   |
| <b>Cartera interior-</b>                              | <b>1.844.453,38</b> | <b>2.346.578,93</b> | Resultado del ejercicio (Nota 4)   | 130.152,51          | (381.633,52)        |
| Valores representativos de deuda                      | 50.037,37           | 48.576,47           | (Dividendo a cuenta)   | -                   | -                   |
| Instrumentos de patrimonio                            | 249.250,87          | 352.380,72          | <b>Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b> | -                   | -                   |
| Instituciones de Inversión Colectiva                  | 1.545.165,14        | 1.937.066,61        | <b>Otro patrimonio atribuido</b>   | -                   | -                   |
| Depósitos en EECC                                     | -                   | -                   | <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>   | -                   | -                   |
| Derivados   | -                   | 8.555,13            | <b>Provisiones a largo plazo</b>   | -                   | -                   |
| Otros   | -                   | -                   | <b>Deudas a largo plazo</b>  | -                   | -                   |
| <b>Cartera exterior-</b>                              | <b>7.560.151,74</b> | <b>6.225.603,80</b> | <b>Pasivos por impuesto diferido</b>                                       | -                   | -                   |
| Valores representativos de deuda                      | -                   | -                   | <b>PASIVO CORRIENTE</b>  | <b>32.736,34</b>    | <b>25.447,21</b>    |
| Instrumentos de patrimonio                            | 87.121,44           | 295.167,20          | <b>Provisiones a corto plazo</b>   | -                   | -                   |
| Instituciones de Inversión Colectiva                  | 7.172.077,63        | 5.774.796,41        | <b>Deudas a corto plazo</b>  | -                   | -                   |
| Depósitos en EECC                                     | -                   | -                   | <b>Acreedores (Notas 8 y 9)</b>  | <b>32.736,34</b>    | <b>18.567,21</b>    |
| Derivados   | 6.808,99            | -                   | <b>Pasivos financieros</b>   | -                   | -                   |
| Otros   | 294.143,68          | 155.640,19          | <b>Derivados (Nota 5)</b>  | -                   | <b>6.880,00</b>     |
| <b>Intereses de la cartera de inversión</b>           | <b>13.829,91</b>    | <b>30.688,10</b>    | <b>Periodificaciones</b>   | -                   | -                   |
| <b>Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>      | -                   | -                   | <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>   | <b>9.945.233,74</b> | <b>9.769.969,79</b> |
| <b>Periodificaciones</b>                              | -                   | -                   |  |                     |                     |
| <b>Tesorería (Nota 6)</b>                             | <b>129.394,85</b>   | <b>744.960,15</b>   |  |                     |                     |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                   | <b>9.945.233,74</b> | <b>9.769.969,79</b> |  |                     |                     |
| <b>CUENTAS DE ORDEN:</b>                              |                     |                     |  |                     |                     |
| <b>CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5):</b>                | <b>1.686.259,55</b> | <b>3.416.197,49</b> |  |                     |                     |
| Compromisos por operaciones largas de derivados       | 123.765,42          | 635.218,63          |  |                     |                     |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados       | 1.562.494,13        | 2.780.978,86        |  |                     |                     |
| <b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN:</b>                        | <b>5.433.519,11</b> | <b>5.320.732,98</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) | 4.972.960,00        | 4.972.960,00        |  |                     |                     |
| Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)                | 251.481,31          | -                   |  |                     |                     |
| Otros (Nota 5)  | 209.077,80          | 347.772,98          |  |                     |                     |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                         | <b>7.119.778,66</b> | <b>8.736.930,47</b> |  |                     |                     |

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633936

USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.

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

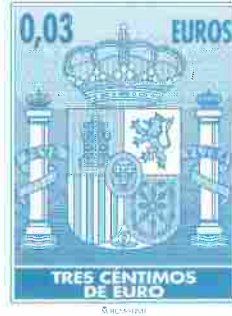
(Euros)

|   | 2017                | 2016                |
|---|---------------------|---------------------|
| <b>Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos</b>             | -                   | -                   |
| <b>Comisiones retrocedidas a la IIC (Nota 5)</b>                            | 1.853,73            | 5.539,15            |
| <b>Gastos de personal</b>   | -                   | -                   |
| <b>Otros gastos de explotación (Nota 8)-</b>                                | <b>(159.639,45)</b> | <b>(160.039,97)</b> |
| Comisión de gestión   | (138.976,39)        | (140.730,09)        |
| Comisión depositario  | (9.926,92)          | (10.052,19)         |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento                                | -                   | -                   |
| Otros   | (10.736,14)         | (9.257,69)          |
| <b>Amortización del inmovilizado material</b>                               | -                   | -                   |
| <b>Excesos de provisiones</b>   | -                   | -                   |
| <b>Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado</b>             | -                   | -                   |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>   | <b>(157.785,72)</b> | <b>(154.500,82)</b> |
| <b>Ingresos financieros</b>   | 4.444,71            | 53.742,44           |
| <b>Gastos financieros</b>   | <b>(24.642,50)</b>  | <b>(1.735,41)</b>   |
| <b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros-</b>           | <b>386.250,77</b>   | <b>151.656,63</b>   |
| Por operaciones de la cartera interior                                      | 74.416,59           | 22.771,48           |
| Por operaciones de la cartera exterior                                      | 311.834,18          | 128.885,15          |
| Por operaciones con derivados   | -                   | -                   |
| Otros   | -                   | -                   |
| <b>Diferencias de cambio</b>  | <b>(9.187,67)</b>   | <b>(929,95)</b>     |
| <b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-</b> | <b>(68.927,08)</b>  | <b>(429.866,41)</b> |
| Deterioros  | -                   | -                   |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                           | 42.577,05           | (15.477,97)         |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                           | 135.759,01          | 13.864,00           |
| Resultados por operaciones con derivados                                    | (247.263,14)        | (428.252,44)        |
| Otros   | -                   | -                   |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>   | <b>287.938,23</b>   | <b>(227.132,70)</b> |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>   | <b>130.152,51</b>   | <b>(381.633,52)</b> |
| Impuesto sobre beneficios (Nota 9)  | -                   | -                   |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>  | <b>130.152,51</b>   | <b>(381.633,52)</b> |

Las Notas 1 a 12 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.<sup>a</sup>



ON2633937

USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.- 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   |            |              |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas | 130.152,51 | (381.633,52) |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias   | -          | -            |
| Total de ingresos y gastos reconocidos   | 130.152,51 | (381.633,52) |

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      | 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 | Total         |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>          | 7.029.540,00 | 1.417.467,15     | 2.240.246,76 | (15.606,50)        | (147.424,03)                        | -                            | 262.604,53              | -                    | -                            | 10.786.827,91 |
| Ajustes por cambios de criterio                   | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Ajustes por errores                               | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| <b>Saldos al inicio del ejercicio 2016</b>        | 7.029.540,00 | 1.417.467,15     | 2.240.246,76 | (15.606,50)        | (147.424,03)                        | -                            | 262.604,53              | -                    | -                            | 10.786.827,91 |
| Total ingresos y gastos reconocidos               | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Operaciones con accionistas-                      | 17.750,00    | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | (381.633,52)            | -                    | -                            | (381.633,52)  |
| Aumentos de capital                               | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | 17.750,00               | -                    | -                            | 17.750,00     |
| Reducciones de capital                            | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Distribución de dividendos                        | -            | 10.024,13        | (2.114,64)   | (686.331,30)       | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | (678.421,81)  |
| Operaciones con acciones propias                  | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Otras operaciones con accionistas                 | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Otras variaciones del patrimonio-                 | -            | -                | 115.180,50   | -                  | 147.424,03                          | -                            | (262.604,53)            | -                    | -                            | -             |
| Aplicación del resultado del ejercicio            | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Aplicación de resultados de ejercicios anteriores | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Otros   | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>          | 7.047.290,00 | 1.427.491,28     | 2.353.312,62 | (701.937,80)       | -                                   | -                            | (381.633,52)            | -                    | -                            | 9.744.522,58  |
| Ajustes por cambios de criterio                   | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Ajustes por errores                               | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| <b>Saldos al inicio del ejercicio 2017</b>        | 7.047.290,00 | 1.427.491,28     | 2.353.312,62 | (701.937,80)       | -                                   | -                            | (381.633,52)            | -                    | -                            | 9.744.522,58  |
| Total ingresos y gastos reconocidos               | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Operaciones con accionistas-                      | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | 130.152,51              | -                    | -                            | 130.152,51    |
| Aumentos de capital                               | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Reducciones de capital                            | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Distribución de dividendos                        | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Operaciones con acciones propias                  | -            | 4.506,45         | (1.766,96)   | 35.082,82          | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | 37.822,31     |
| Otras operaciones con accionistas                 | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Otras variaciones del patrimonio-                 | -            | -                | -            | -                  | (381.663,52)                        | -                            | 381.633,52              | -                    | -                            | (30,00)       |
| Aplicación del resultado del ejercicio            | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Aplicación de resultados de ejercicios anteriores | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| Traspasos   | -            | -                | -            | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                            | -             |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>          | 7.047.290,00 | 1.431.997,73     | 2.351.545,66 | (666.854,98)       | (381.663,52)                        | -                            | 130.152,51              | -                    | -                            | 9.912.467,40  |

Las Notas 1 a 12 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>



ON2633938

**USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.**

**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL**

**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2017**

(1) **Actividad de la Sociedad**

Usategi Inversiones, Sicav, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (SICAV) (en adelante la Sociedad), se constituyó en Bilbao, el día 24 de julio de 2002. La Sociedad se encuentra acogida, junto con otra normativa adicional, a lo establecido en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como al Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones introducidas 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 aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, y a la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva.

El objeto social exclusivo de la Sociedad consiste en la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.637 en la categoría de armonizadas conforme a lo establecido en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. 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 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

El domicilio de la Sociedad se encuentra en Barcelona, calle Capitán Arenas 1.

Con fecha 11 de diciembre de 2015, la Junta General de Accionistas acordó la sustitución de la Sociedad Gestora. Como consecuencia, la gestión y administración de la Sociedad estuvo encomendada hasta el 30 de abril de 2016 a Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. y a partir de dicha fecha su gestión y administración han estado encomendadas a Trea Asset Management, SGIIC, S.A. (la gestora), Sociedad inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 217, que se encarga de la gestión y administración de su cartera de valores (Nota 8). Con fecha 5 de julio de 2017 se produjo la



ON2633939

sustitución efectiva de Banco Mediolanum, S.A. por Banco Inversis S.A., como entidad depositaria de la Sociedad.

La actividad de las Sociedades de Inversión se halla sujeta a determinadas normas legales. Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad cumplía con los requisitos establecidos por la normativa que regulaba su actividad, o se hallaba dentro de los plazos establecidos por dichas normas legales para su cumplimiento.

## (2) **Bases de Presentación de las Cuentas Anuales**

### **Imagen fiel-**

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008, 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 neto 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 del ejercicio 2017 no han sido sometidas a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan modificaciones en el proceso de ratificación.

### **Principios contables y normas de valoración-**

Para la elaboración de estas cuentas anuales del ejercicio 2017 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, siendo significativo su efecto, se haya dejado de aplicar en la elaboración de dichas cuentas anuales.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633940

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2017, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

#### **Comparación de la información-**

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

#### **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 la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

#### **Cambios en criterios contables-**

Durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2016.

#### **Corrección de errores-**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2016.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633941

### **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.

### **Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero-**

La Sociedad durante los ejercicios 2017 y 2016 no ha dispuesto de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

### **Cuentas anuales consolidadas-**

La Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en dicho artículo.

## **(3) Normas de Registro y Valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2017 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

### **a) 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 las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633942

- 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 en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 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.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: a efectos de valoración se clasifican como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”. No obstante, 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, se clasifican en este epígrafe.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633943

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633944

**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, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

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, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden devengados aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o (cupón corrido), se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras-Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, forman parte de la valoración inicial.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633945

La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se tomará el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

- 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.

Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponderá 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 ese caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En el caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio es ajustado.

En caso de no existencia de mercado activo, se aplican 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 que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) de general aceptación y que utilizan en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias, si las hubiese, en sus derechos económicos.

- Valores Representativos de Deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado 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 o del grupo consolidado, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633946

- 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. En el caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible.

En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo. Esta representatividad se valora atendiendo a la valoración diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se pueden utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados 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, y sus sucesivas modificaciones.

#### ***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, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633947

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”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos 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).

En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

#### c) **Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se darán de baja entre otros:
  - a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
  - b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
  - c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se dé de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio, en el que ésta se produce.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633948

2. No se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. En todo caso no se darán de baja entre otros:
  - a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
  - b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
  - c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) se reconoce, en su caso, un pasivo financiero, por un importe igual a la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

Adicionalmente en los casos b) y c) se reconocen, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC” el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se da de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, 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 los adquiere.

#### **d) Contabilización de operaciones**

##### ***i. Compraventa de valores al contado***

Se contabilizan el día de su ejecución. Como día de la ejecución se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633949

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 valora hasta que no se adjudican éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

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.

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

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.

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. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe “Diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017. 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, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes “Deudores” o “Acreedores” del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633950

### *iii. Adquisición temporal de activos*

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran por el importe efectivo desembolsado, 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, warrants y otros derivados*

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants y otros derivados 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.

El efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos tiene la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el epígrafe “Deudores” del activo del balance. En este epígrafe se registra cualquier otro movimiento de efectivo habido en el depósito de garantía.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

Las primas por opciones y warrants comprados; y las primas por opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo del balance y del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en el epígrafe “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”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633951

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 estos 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, que 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 negativo 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 el 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. En la 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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633952

primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión”.

**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 y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la Cartera de Inversión” y abono simultáneo al epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

***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.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633953

### *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, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

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 reconocen 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 el epígrafe “Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633954

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

**i) Transacciones en moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la Sociedad. 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, entendiendo 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 llevan 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 sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, las Sociedades Gestoras que han gestionado y administrado la Sociedad disponen de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de las Sociedades Gestoras, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Las Sociedades Gestoras disponen 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. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633955

las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de las Sociedades Gestoras de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario e importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de las Sociedades Gestoras.

**k) Valor teórico de las acciones**

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**(4) Aplicación de Resultados**

Las propuestas de aplicación de los resultados de los ejercicios 2017 y 2016 formuladas por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas, se muestran a continuación:

|  | Euros             |                     |
|--|-------------------|---------------------|
|  | 2017              | 2016                |
| <b>Base de reparto:</b>                    |                   |                     |
| Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias | 130.152,51        | (381.633,52)        |
| <b>Aplicación:</b>                         |                   |                     |
| A Resultados de ejercicios anteriores      | 130.152,51        | (381.633,52)        |
| A Reserva legal                            | -                 | -                   |
| A Reserva voluntaria                       | -                 | -                   |
|  | <b>130.152,51</b> | <b>(381.633,52)</b> |

La distribución del ejercicio 2016 fue aprobada en la Junta General de Accionistas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633956

(5) **Cartera de Inversiones Financieras**

La composición detallada de las carteras de inversiones de la Sociedad, al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, así como el detalle individualizado de su divisa y de los vencimientos de los valores representativos de deuda, se muestran a continuación:



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633957

| Cartera de Inversiones<br>al 31 de diciembre de 2017 | Divisa | Fecha<br>Vencimiento | Euros              |                         |                           |
|--|--------|----------------------|--------------------|-------------------------|---------------------------|
|  |        |                      | Valor en<br>Libros | Intereses<br>Devengados | Total valor<br>Registrado |
| <b>CARTERA INTERIOR:</b>                             |        |                      |                    |                         |                           |
| <b>VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-</b>             |        |                      |                    |                         |                           |
| ES0231429046 Grupo Eroski                            | EUR    | 01/02/2028           | 50.037,37          | 13.829,91               | 63.867,28                 |
| <b>INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO-</b>                   |        |                      |                    |                         |                           |
| ES0131703003 Ecuoya                                  | EUR    |                      | 124.668,50         | -                       | 124.668,50                |
| ES0105015012 Lar Real Estate                         | EUR    |                      | 48.895,00          | -                       | 48.895,00                 |
| ES0105025003 Merlin Properties                       | EUR    |                      | 60.116,00          | -                       | 60.116,00                 |
| ES0113860A34 Banco Sabadell                          | EUR    |                      | 15.571,37          | -                       | 15.571,37                 |
|  |        |                      | 249.250,87         | -                       | 249.250,87                |
| <b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-</b>         |        |                      |                    |                         |                           |
| ES0167852039 Gamintz Inversiones                     | EUR    |                      | 302.374,30         | -                       | 302.374,30                |
| ES0168674036 EDM Inversion                           | EUR    |                      | 305.417,47         | -                       | 305.417,47                |
| ES0106135033 Fortis Group                            | EUR    |                      | 312.006,13         | -                       | 312.006,13                |
| ES0178578037 TESORERIA DINANICA                      | EUR    |                      | 625.367,24         | -                       | 625.367,24                |
|  |        |                      | 1.545.165,14       | -                       | 1.545.165,14              |
|  |        |                      | 1.844.453,38       | 13.829,91               | 1.858.283,29              |
| <b>CARTERA EXTERIOR:</b>                             |        |                      |                    |                         |                           |
| <b>INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO-</b>                   |        |                      |                    |                         |                           |
| FR0000121964 Klep                                    | EUR    |                      | 41.761,44          | -                       | 41.761,44                 |
| FR0000124711 Unibail-Rodamco                         | EUR    |                      | 45.360,00          | -                       | 45.360,00                 |
|  |        |                      | 87.121,44          | -                       | 87.121,44                 |
| <b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-</b>         |        |                      |                    |                         |                           |
| LU0474969937 PICTET-GLOB MEGATREN                    | EUR    |                      | 400.146,58         | -                       | 400.146,58                |
| LU1453543073 VALUE TREE USBE                         | EUR    |                      | 495.625,99         | -                       | 495.625,99                |
| LU1245470593 FLOSSBACH VON STORCH                    | EUR    |                      | 397.745,95         | -                       | 397.745,95                |
| LU0232931963 SCHRODER INT.SELECTI                    | EUR    |                      | 270.886,80         | -                       | 270.886,80                |
| LU0360483019 MS GLOBAL BRAND FUND                    | EUR    |                      | 377.735,05         | -                       | 377.735,05                |
| IE00BYXJS639 OLD MUTUAL UK SPEC                      | EUR    |                      | 437.838,12         | -                       | 437.838,12                |



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633958

| Cartera de Inversiones<br>al 31 de diciembre de 2017 | Divisa | Fecha<br>Vencimiento         | Euros               |                         | Total valor<br>Registrado |
|--|--------|------------------------------|---------------------|-------------------------|---------------------------|
|  |        |                              | Valor en<br>Libros  | Intereses<br>Devengados |                           |
| IE00B65YMK29   | EUR    | MUZIN-ENHAN-ST-HEUAR         | 199.392,04          | -                       | 199.392,04                |
| IE00BYQCRW81   | EUR    | LAZARD                       | 392.472,47          | -                       | 392.472,47                |
| IE0032883534   | EUR    | Pimco Global HY Bond         | 320.630,00          | -                       | 320.630,00                |
| LU0489687243   | EUR    | Mandarine Funds              | 327.570,78          | -                       | 327.570,78                |
| LU1004133028   | EUR    | Invesco Global Bond          | 409.209,79          | -                       | 409.209,79                |
| LU0109391861   | USD    | Frank Temp Inv Aggre         | 365.375,83          | -                       | 365.375,83                |
| IE00BPT34C47   | EUR    | Heptagon Yacktman US         | 421.816,40          | -                       | 421.816,40                |
| GB00BMP3SH07   | EUR    | M&G Investment Funds         | 285.328,17          | -                       | 285.328,17                |
| LU0284634564   | EUR    | Exane Funds                  | 430.812,11          | -                       | 430.812,11                |
| IE00B61H9W66   | USD    | Heptagon Yacktman US         | 320.118,80          | -                       | 320.118,80                |
| IE00B520F527   | EUR    | SALAR FUND PLC EUR           | 339.587,81          | -                       | 339.587,81                |
| LU0333226826   | EUR    | Merrill Lynch World          | 316.509,78          | -                       | 316.509,78                |
| LU0629658609   | EUR    | Trea SICAV3G Emisora         | 327.659,47          | -                       | 327.659,47                |
| LU0705071701   | EUR    | RAM Lux Sys-Emer Mkt         | 335.615,69          | -                       | 335.615,69                |
|  |        |                              | <u>7.172.077,63</u> |                         | <u>7.172.077,63</u>       |
| DERIVADOS-   |        | Márgenes a liquidar          | 6.808,99            | -                       | 6.808,99                  |
| OTROS-   |        | BTC – Trea S.C.A., SICAR (*) | 294.143,68          | -                       | 294.143,68                |
|  |        |                              | <u>7.560.151,74</u> |                         | <u>7.553.342,75</u>       |
|  |        |                              | <u>9.404.605,12</u> | <u>13.829,91</u>        | <u>9.418.435,03</u>       |

(\*) Compartimento Trea Direct Lending - Class A



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633959

| Cartera de Inversiones<br>al 31 de diciembre de 2016   | Divisa | Fecha<br>Vencimiento | Euros              |                           |
|--|--------|----------------------|--------------------|---------------------------|
|  |        |                      | Valor en<br>Libros | Intereses<br>Devengados   |
|  |        |                      |                    | Total valor<br>Registrado |
| <b>CARTERA INTERIOR:</b>                               |        |                      |                    |                           |
| <b>VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-</b>               |        |                      |                    |                           |
| ES0231429046 Eroski Float                              | EUR    | 01/02/2028           | 32.746,20          | 31.329,24                 |
| ES0313860597 Bono Banco Sabadell                       | EUR    | 28/10/2017           | 15.830,27          | (641,14)                  |
|  |        |                      | 48.576,47          | 30.688,10                 |
| <b>INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO-</b>                     |        |                      |                    |                           |
| ES0105025003 Merlin Properties                         | EUR    |                      | 154.950,00         | -                         |
| ES0131703003 Secuoya                                   | EUR    |                      | 141.830,00         | -                         |
| ES0105015012 Lar Espana Real Esta                      | EUR    |                      | 38.665,00          | -                         |
| ES0113860A34 Banco Sabadell                            | EUR    |                      | 16.935,72          | -                         |
|  |        |                      | 352.380,72         | -                         |
| <b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-</b>           |        |                      |                    |                           |
| ES0114429006 Belgavia Delta, FI                        | EUR    |                      | 397.305,48         | -                         |
| ES0168674036 EDM Inversion, FI                         | EUR    |                      | 281.261,00         | -                         |
| ES0111192003 Attitude opportunities, FI                | EUR    |                      | 408.291,96         | -                         |
| ES0106135033 Agave Atenuata de Inversiones, SICAV S.A. | EUR    |                      | 308.341,75         | -                         |
| ES0145845030 Quantica XXII, SICAV, S.A.                | EUR    |                      | 233.386,06         | -                         |
| ES0178578037 Tesorería Dinámica, SICAV, S.A.           | EUR    |                      | 308.480,36         | -                         |
|  |        |                      | 1.937.066,61       | -                         |
| <b>DERIVADOS-</b>                                      |        |                      |                    |                           |
| Márgenes a Liquidar                                    |        |                      | 8.555,13           | -                         |
|  |        |                      | 2.346.578,93       | 30.688,10                 |
|  |        |                      |                    | 8.555,13                  |
|  |        |                      |                    | 2.377.267,03              |
| <b>CARTERA EXTERIOR:</b>                               |        |                      |                    |                           |
| <b>INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO-</b>                     |        |                      |                    |                           |
| FR0000124711 Unibail-Rodamco                           | EUR    |                      | 151.015,50         | -                         |
| FR0000121964 Klepierre                                 | EUR    |                      | 144.151,70         | -                         |
|  |        |                      | 295.167,20         | -                         |
| <b>INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-</b>           |        |                      |                    |                           |
| LU1004133028 Invesco Global Bond                       | EUR    |                      | 410.162,78         | -                         |
| LU0489687243 Mandarin Funds                            | EUR    |                      | 272.629,10         | -                         |
| LU0184242823 CapitalWork Contrar                       | EUR    |                      | 422.437,65         | -                         |
| IE00BPT34C47 Heptagon Yacktmán US                      | EUR    |                      | 389.475,99         | -                         |
| IE0032883534 Pimco Global HY Bond                      | EUR    |                      | 304.564,32         | -                         |
| GB00BMP3SH07 M&G Investment Funds                      | EUR    |                      | 279.165,44         | -                         |
| LU0705071701 RAM Lux Sys-Emer Mkt                      | EUR    |                      | 308.587,04         | -                         |



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633960

| Cartera de Inversiones<br>al 31 de diciembre de 2016 | Divisa | Fecha<br>Vencimiento | Euros              |                         | Total valor<br>Registrado |
|--|--------|----------------------|--------------------|-------------------------|---------------------------|
|  |        |                      | Valor en<br>Libros | Intereses<br>Devengados |                           |
| LU0333226826   | EUR    |                      | 307.298,55         | -                       | 307.298,55                |
| LU0360482987   | USD    |                      | 324.837,11         | -                       | 324.837,11                |
| LU0284634564   | EUR    |                      | 421.187,12         | -                       | 421.187,12                |
| IE00B520F527   | EUR    |                      | 334.259,82         | -                       | 334.259,82                |
| IE00B61H9W66   | USD    |                      | 317.337,07         | -                       | 317.337,07                |
| LU0629658609   | EUR    |                      | 309.932,04         | -                       | 309.932,04                |
| LU0414666189   | EUR    |                      | 388.911,02         | -                       | 388.911,02                |
| LU0194346564   | EUR    |                      | 263.587,07         | -                       | 263.587,07                |
| LU0264598268   | EUR    |                      | 392.141,56         | -                       | 392.141,56                |
| LU0109391861   | USD    |                      | 328.282,73         | -                       | 328.282,73                |
|  |        |                      | 5.774.796,41       | -                       | 5.774.796,41              |
| OTROS-   |        |                      |                    |                         |                           |
|  | EUR    |                      | 155.640,19         | -                       | 155.640,19                |
|  |        |                      | 6.225.603,80       | -                       | 6.225.603,80              |
| INVERSIONES DUDOSAS, MOROSAS O EN LITIGIO:           |        |                      |                    |                         |                           |
| ES0235972017   |        | 29/07/2049           | -                  | -                       | -                         |
| FAGOR FLOAT  |        |                      | 8.572.182,73       | 30.688,10               | 8.602.870,83              |

(\*) Compartimento Treas Direct Lending - Class A



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633961

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones vivas en las cuentas de compromiso, cuyas principales características mostramos a continuación:

| Descripción<br>2017                              | Subyacente           | Vencimiento | Divisa | Número de<br>contratos | Importe nominal<br>comprometido<br>en euros | Riesgo<br>asociado |
|--|----------------------|-------------|--------|------------------------|---|--------------------|
| COMPROMISOS POR OPERACIONES LARGAS DE DERIVADOS- |                      |             |        |                        |   |                    |
|  | FUTURO EUR/USD       | 19.03.2018  | USD    | 1                      | 123.765,42                                  | Tipo de cambio     |
| COMPROMISOS POR OPERACIONES CORTAS DE DERIVADOS- |                      |             |        |                        |   |                    |
|  | FUTURO S&P500        | 16.03.2018  | USD    | 6                      | 884.764,13                                  | Precio             |
|  | FUTURO DJ Euro Stoxx | 16.03.2018  | EUR    | 19                     | 677.730,00                                  | Precio             |
|  |                      |             |        |                        | <u>1.562.494,13</u>                         |                    |
|  |                      |             |        |                        | <u>1.686.259,55</u>                         |                    |

| Descripción<br>2016                              | Subyacente           | Vencimiento | Divisa | Número de<br>contratos | Importe nominal<br>comprometido<br>en euros | Riesgo<br>asociado |
|--|----------------------|-------------|--------|------------------------|---|--------------------|
| COMPROMISOS POR OPERACIONES LARGAS DE DERIVADOS- |                      |             |        |                        |   |                    |
|  | FUTURO EUR/USD       | 13.03.2017  | EUR    | 5                      | 635.218,63                                  | Tipo de cambio     |
| COMPROMISOS POR OPERACIONES CORTAS DE DERIVADOS- |                      |             |        |                        |   |                    |
|  | FUTURO DJ Euro Stoxx | 17.03.2017  | EUR    | 43                     | 1.382.880,00                                | Precio             |
|  | FUTURO S&P500        | 17.03.2017  | USD    | 13                     | 1.398.098,86                                | Precio             |
|  |                      |             |        |                        | <u>2.780.978,86</u>                         |                    |
|  |                      |             |        |                        | <u>3.416.197,49</u>                         |                    |

En el epígrafe “Deudores” del balance al 31 de diciembre de 2017 se recogen 82.463,01 euros (183.946,20 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.

En el epígrafe “Deudores” del balance se incluye al 31 de diciembre de 2017 por importe de 100.021,00 euros, el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene suscritos, en total, 2.909,222 participaciones (1.522,2702 participaciones al 31 de diciembre de 2016) del compartimento Trea Direct Lending – Class A del Fondo BTC – Trea S.C.A., SICAR por importe de 290.922,20 euros (152.227,02 euros al 31 de diciembre de 2016) que se encuentran registrados en el epígrafe “Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior - Otros” (habiendo comprometido una inversión total de 500.000 euros en dicho Fondo, por lo que queda pendiente por desembolsar 209.077,80 euros (347.772,98 euros al 31 de diciembre de 2016), que se encuentran registrados en el epígrafe “Otras cuentas de orden - Otros” de las cuentas de orden a dicha fecha).



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633962

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Inversis, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad ha registrado en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de las cuentas de pérdidas y ganancias unos importes de 1.853,73 y 5.539,15 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo Banca March y a la devolución parcial de comisiones del comercializador de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Banca March, en las que ha invertido la Sociedad.

#### **Gestión del riesgo-**

La gestión de los riesgos financieros de 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 tipos 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 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados 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 IICs mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, 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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633963

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. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. 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.

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% de 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% de patrimonio de la Sociedad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633964

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.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012.
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

- Coefficiente de liquidez:

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633965

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad puede 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 CNMV. 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 mercado**

El riesgo de mercado representa la posibilidad de obtener pérdidas como consecuencia de los cambios de valoración de los instrumentos financieros que componen una Instituciones de Inversión Colectiva o de la propia Sociedad.

El principal indicador en este apartado es el VaR. Dentro de éste podemos diferenciar entre el diversificado, el no diversificado, el individual, el marginal, el incremental, el component, etc.

También se realizan pruebas de Back-Testing para la comprobación de la calidad de las mediciones de riesgo de mercado obtenidas. Dentro de éste se tienen en cuenta: el número de excesos, el Test de Kupiec y el Test de Christoffersen.

### **Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito representa la posibilidad de obtener pérdidas como consecuencia del incumplimiento por parte de los emisores o contrapartidas de sus compromisos implícitos en los instrumentos financieros.

El principal indicador en este apartado es el Rating. También se tendrán en cuenta: la duración modificada, la prima de riesgo, la TIR, el riesgo emisor y el riesgo contrapartida.

Cabe mencionar que se hará especial énfasis a las diferentes categorías, tales como: divisa, país o zona geográfica, sector industrial o la categoría del instrumento.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633966

### **Riesgo de liquidez**

El riesgo de liquidez representa la posibilidad de obtener pérdidas por la imposibilidad de monetizar (transformar en efectivo) los instrumentos financieros, sobre los que está invertida la Instituciones de Inversión Colectiva, en un plazo de tiempo razonable y a un precio próximo a su valor razonable.

El principal indicador en este apartado es el Ratio de Liquidez. Dentro de éste podemos diferenciar entre el diversificado, el no diversificado, el individual, el component, etc.

También se tendrá en cuenta el coste transaccional.

### **Medidas Complementarias de Riesgos**

La propia normativa requiere de la utilización de medidas complementarias que permiten complementar los análisis de riesgo conscientes de las limitaciones de las mediciones de VaR.

Como principales limitaciones de esta metodología que han sido puestas en evidencia por la reciente crisis financiera se puede señalar:

- Ausencia de cumplimiento de la hipótesis de normalidad en las series de precios de los instrumentos financieros.
- Incapacidad para capturar adecuadamente los eventos de colas.
- Cálculos basados en datos históricos sin la suficiente profundidad temporal como para caracterizar episodios de tensiones abruptas en los mercados financieros.
- Hipótesis de mercados líquidos que permiten deshacer las posiciones en condiciones normales de mercado en un horizonte temporal máximo (10 días según los criterios de Basilea).

En este sentido, los principales indicadores que se recogen en este apartado son los siguientes: CVaR (diversificado y sin diversificar, individual, component) y Escenarios de Stress-Test.

## **(6) Tesorería**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la composición del saldo de este epígrafe de los balances era la siguiente:



ON2633967

CLASE 8.<sup>a</sup>

|                                      | Euros             |                   |
|--------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                      | 2017              | 2016              |
| <b>Cuentas en depositario:</b>       |                   |                   |
| Banco Inversis, S.A. (euros)         | 93.770,28         | -                 |
| Banco Inversis, S.A. (divisa)        | 35.624,57         | -                 |
| Banco Mediolanum, S.A. (euros)       | -                 | 480.796,55        |
| Banco Mediolanum, S.A. (divisa)      | -                 | 264.163,60        |
|                                      | <b>111.885,21</b> | <b>744.960,15</b> |
| <b>Otras cuentas de tesorería:</b>   |                   |                   |
| Otras cuentas de tesorería (euros)   | 802,51            | -                 |
| Otras cuentas de tesorería (divisas) | 16.707,13         | -                 |
|                                      | <b>17.509,64</b>  | -                 |
|                                      | <b>129.394,85</b> | <b>744.960,15</b> |

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en los ejercicios 2017 y 2016 han sido remuneradas a tipos de interés de mercado en función de sus saldos.

(7) **Patrimonio Atribuido a Partícipes o Accionistas – Fondos Reembolsables Atribuidos a Partícipes o Accionistas**

**Capital y acciones propias-**

En el epígrafe “Capital” de los balances se recoge el capital inicial con el que se constituyó 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 capital en circulación, el valor liquidativo y el saldo de “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas”:



ON2633968

CLASE 8.<sup>a</sup>

|  | Euros               |                     |
|--|---------------------|---------------------|
|  | 31/12/2017          | 31/12/2016          |
| Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas           | 704.729             | 704.729             |
| Valor nominal unitario   | 10,00               | 10,00               |
| Capital estatutario máximo   | 12.020.250,00       | 12.020.250,00       |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación                                    | (4.972.960,00)      | (4.972.960,00)      |
| <b>Capital</b>   | <b>7.047.290,00</b> | <b>7.047.290,00</b> |
| <i>Capital inicial</i>   | 2.404.050,00        | 2.404.050,00        |
| <i>Capital estatutario emitido</i>   | 4.643.240,00        | 4.643.240,00        |
| Nominal acciones propias en cartera  | (444.710,00)        | (470.260,00)        |
| <b>Capital en circulación</b>  | <b>6.602.580,00</b> | <b>6.577.030,00</b> |
| Número de acciones en circulación  | 660.258             | 657.703             |
| <b>Valor liquidativo de la acción</b>  | <b>15,0131</b>      | <b>14,8160</b>      |
| <b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b> | <b>9.912.497,40</b> | <b>9.744.522,58</b> |

La rentabilidad anual generada por la Sociedad en los ejercicios 2017 y 2016 ha sido del 1,33% y -3,59%, respectivamente.

Durante el ejercicio 2016 se emitieron 1.775 acciones de 10 euros de valor nominal cada una.

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 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, dos accionistas poseían una participación superior al 10% del capital social, representando en su conjunto el 35,34% y 35,08%, respectivamente, de las acciones en circulación de la Sociedad.

La sociedad que participa directa o indirectamente en el capital social de la Sociedad en un porcentaje igual o superior al 10% es la siguiente:



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633969

| Sociedad           | 2017               |                             | 2016               |                             |
|--------------------|--------------------|-----------------------------|--------------------|-----------------------------|
|                    | Número de acciones | Porcentaje de participación | Número de acciones | Porcentaje de participación |
| Oca Belorado, S.L. | 133.850            | 20,28%                      | 133.850            | 19,07%                      |

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el número de accionistas de la Sociedad era de 106 y 122, 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.

#### Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

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      | 436.894,22          | 436.894,22          |
| Reserva voluntaria | 1.914.651,44        | 1.916.418,40        |
| <b>Reservas</b>    | <b>2.351.545,66</b> | <b>2.353.312,62</b> |

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633970

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la 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.

El saldo del epígrafe “Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen 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, la Sociedad devenga 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) 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” de los balances.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Al 31 de diciembre de 2017, incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 3.251,00 euros (3.200,00 euros en el ejercicio 2016), no habiéndose percibido por parte del auditor, ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por éste u otros conceptos.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633971

(9) **Situación Fiscal**

Las operaciones realizadas por la Sociedad durante los últimos cuatro ejercicios, se encuentran sujetas a inspección por parte de las autoridades fiscales.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 en el epígrafe “Deudores” del activo de los balances adjuntos, se incluyen, principalmente, las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario a cuenta del Impuesto sobre beneficios.

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 las 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. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el ejercicio 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2017 y 2016, una vez deducidas/incluidas las computables por los ejercicios 2017 y 2016, son las que se muestran a continuación:

| Año de origen | Euros             |                   |
|---------------|-------------------|-------------------|
|               | 2017              | 2016              |
| 2016          | 251.481,31        | 381.633,52        |
| <b>Total</b>  | <b>251.481,31</b> | <b>381.633,52</b> |

En opinión de los Administradores de la Sociedad, no se esperan pasivos fiscales derivados de futuras inspecciones como consecuencia de las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables y, en consecuencia, las cuentas anuales no reflejan provisión alguna por este concepto.



0N2633972

(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, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de tres hombres y una mujer.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existían préstamos o créditos concedidos por la Sociedad, ni obligaciones contraídas por ésta en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida o de responsabilidad civil respecto a sus actuales o anteriores Administradores.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

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

De acuerdo con lo previsto en el artículo 229.3 de la Ley de Sociedades de Capital, se informa de que durante el ejercicio 2017 ni los Administradores de la Sociedad ni las personas vinculadas a ellos han tenido situación alguna de conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad.

(11) **Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Acreedores en Operaciones Comerciales**

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a acreedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a acreedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a acreedores 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N2633973

(12) **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.<sup>a</sup>



0N2633974

**USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.**

**INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2017**



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633975

**USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.**

**INFORME DE GESTIÓN 2017**

**Comentario de Mercado**

La zona Euro se ha mostrado como el área con crecimiento más sólido a nivel global, observándose una sincronización en el crecimiento en todos los países durante la primera parte del año. Esto supone un cambio importante respecto a los últimos años y permite aislar de las incertidumbres que puedan aparecer a nivel global (China, geopolítica...). Este escenario se vio además fortalecido por la reducción de la incertidumbre política dando mayor consistencia, si cabe, al proyecto europeo y que se está reflejando en el cambio en los motores de crecimiento con el consumo dejando paso a la inversión (tanto de empresas como de hogares). Este entorno de expectativas positivas de crecimiento y optimismo respecto a futuro (índices de confianza en máximos desde 2011) no se llega a reflejar todavía en el lado de la inflación, no sólo en Europa sino a nivel global por motivos estructurales (tecnología, integración económica global...). Esto implica que las tiras de los bonos no deberían subir tanto como en períodos anteriores para llegar a ser restrictivas y a la vez que los argumentos por parte de los bancos centrales para seguir manteniendo estímulos se pueden mantener más de lo previsto. Los activos de riesgo han tenido en la primera parte del año un buen comportamiento, destacando los mercados emergentes tanto en renta variable (+17,2%) como en renta fija (+6% corporativos y +3,5% soberanos). En Europa el mejor comportamiento lo han tenido los activos en periféricos (España +11,7%) con las reducciones en los spreads hasta los mínimos alcanzados en 2014 a pesar de la reestructuración bancaria vivida en Italia y España. En divisas, lo más importante ha sido la depreciación del dólar (-6,4% DXY, Dollar Index) frente a todas las divisas y en el especial frente al Euro (-7%) y las divisas emergentes. En renta variable las revalorizaciones han estado lideradas por tecnología, utilities y bancos destacando el buen comportamiento de EE.UU. (Nasdaq +14%, SPX +8%), en renta fija los bonos estadounidenses han sido los que mejor se han comportado a nivel global (High Yield en EE.UU. +2% y Europa +0,9%, corporativos +2,8% en EE.UU. y +0,9% en Europa). Como conclusión, buen comportamiento de los activos de riesgo siguiendo la tónica de finales del 2016 apoyados por crecimiento estable y confianza en que esta situación se prolongue en el tiempo, siendo emergentes y los periféricos los más favorecidos. El mayor riesgo que vemos en los mercados es la complacencia, con riesgo de crédito en mínimos y volatilidades tanto en renta fija como en renta variable, que ha llevado los activos a estar en el rango alto de valoración a nivel histórico. El que podamos alargar este proceso dependerá de la capacidad de los bancos centrales de poder ir reduciendo estímulos afectando lo menos posible.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633976

Los mercados en la segunda parte del año han reflejado tres hitos importantes, por un lado una nueva aceleración de la economía real (adelantada por los datos de confianza empresarial) empujada por una reactivación de la inversión (producciones y precios industriales creciendo a tasas no vistas desde 2011) con una demanda interna (ventas al por menor) manteniendo crecimientos discretos pero aceptables. El crecimiento sigue estable a nivel global (3,4%) y el consenso de mercado espera que esta situación se mantenga por lo menos hasta 2019 con inflaciones sin dar demasiados problemas a los bancos centrales. El segundo hito sería la esperada reforma fiscal en EE.UU., evento que se venía descontando durante todo el año, finalmente ha pasado a ser real y viene a suponer entre 8% y 12% de mejora en los beneficios de las empresas. El último hito, el reconocimiento de todos los bancos centrales a nivel global de la necesidad de ir reduciendo estímulos, esto supone que en algún momento de la segunda mitad de 2018 veremos una reducción de la liquidez en el sistema a nivel global.

Los mejores activos en el período han sido bolsas (MSCI World +9,76%). La subida ha estado centrada en dos temas principales, reactivación industrial (emergentes +14,61%) y tecnología (Nasdaq +13,27%). En Europa las bolsas acabaron subiendo 1,8% pero con importantes diferencias entre sectores, así telecos y farma bajaron (-7,11% y -7,39%) y los más expuestos a ciclo subieron (materias primas +14,8% y autos +14,96%). Destacan por el lado positivo Italia (+6,17%) y en el lado negativo España (-3,84%). En renta fija a final de año los bonos de gobiernos en Europa han sido los que mejor se han comportado (subida de rating Portugal, crecimiento generalizado de todos los países de la Eurozona) seguidos por emergentes y corporativos de buen rating. Los bonos de alto riesgo, estrellas en los últimos semestres, han caído en EE.UU. y han acabado planos en Europa.

En materias primas hemos visto una fuerte recuperación del crudo (Brent +33) e industriales (Cobre +20,59%, Zinc +21%), los índices generales no han subido más por el mal comportamiento de metales y agricultura.

### **Comentario de Gestión**

La Sicav diversifica en varios mercados: renta fija, renta variable, gestión alternativa a través, principalmente de IIC's. El "asset allocation" es activo y pretende adaptarse a la coyuntura de mercado y evitar riesgos excesivos con un perfil de riesgo medio.

Durante la primera parte del año aumentamos el riesgo bursátil, pasando de un 8% a un 18% de exposición neta a Renta Variable, lo que nos ha permitido aprovechar mejor la subida de las bolsas.

Este aumento de inversión en Renta Variable se realizó por medio de la retirada de cierta cobertura (un 10,18% aproximadamente) presente a través de derivados. La mayor exposición en Renta Variable también vino determinada por la compra de la SICAV Gaminiz Inversiones.

La inversión en Renta Fija se mantuvo, y reducimos ligeramente la inversión en Fondos de Inversión Alternativa, que quedó en el 31% a mitad de año.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633977

El tercer trimestre del año se caracterizó por subidas generalizadas en los mercados de renta variable. Una de las citas más importantes del trimestre fueron las elecciones federales en Alemania, en las que finalmente ganó Angela Merkel aunque la ultraderecha regresaba otra vez al parlamento alemán. Durante este período, el Eurostoxx 50 se revalorizó un 4,44%, el Dax un 4,09%, el CAC 40 un 4,08% y el Stoxx 600 2,32%. Destacar el movimiento a contracorriente del Ibex 35, que acabó con una corrección del 0,60%.

En cuanto al comportamiento de la cartera en el último trimestre del año, destacamos el buen comportamiento de la categoría de Renta Variable con los fondos Morgan Stanley Investment Global Brands con una subida en el periodo del 7,75%, y el Heptagon Yacktman con una rentabilidad del 7,05%.

La de Renta Fija es la que peor comportamiento tuvo.

La categoría de Retorno Absoluto por su parte, tuvo un comportamiento dispar, por el lado positivo tenemos el Old Mutual UK con una subida del +1,28%, y por el negativo el Trea Direct Lending con una caída del -1,10%.

A finales de año, la exposición a Renta Variable se sitúa en un 24% a través de una cartera diversificada entre Renta Variable Directa y Fondos de Inversión. La exposición a Renta Fija ha disminuido hasta el 19,9%. Incorporamos también los fondos Value Tree Best Equities, Schroder International Bric. Por la parte de Renta Variable Global, sustituimos los fondos Pictet Global Megatrend y Morgan Stanley Global Brands denominados en dólares por sus clases en euros.

En agosto decidimos vender el fondo Quantica XXII Sicav y en noviembre el Belgravia Delta.

En la categoría de Mixtos/Flexible incorporamos el Flossbach Multi Asset y en Renta Fija aumentamos nuestra posición en Tesorería Dinámica y Trea 3G.

Respecto a la cartera de Renta Fija se mantiene una posición del 0,60% en un Bono de Eroski, y un 0,16 de un Bono de Sabadell.

Usategi Sicav ha obtenido una rentabilidad en lo que va de año del 1,33%. Respecto al riesgo asumido por la Sicav, en términos de volatilidad del período ha sido de 1,63%.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON2633978

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

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

### **Investigación y Desarrollo**

Dado su objeto social, la Sociedad no ha desarrollado actividades de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 2017.

### **Información 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.

### **Movimientos 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 Colectiva de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad mantiene en cartera 44.471 acciones propias cuyo valor contable asciende a 666.854,98 euros.

### **Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2017, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

USATEGI INVERSIONES, SICAV, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del día 28 de marzo de 2018 formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2017 y el Informe de Gestión, para su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dicha Sociedad, formando todo ello un bloque de 45 hojas extendidas en 45 folios de la clase 8ª, serie ON, números 2633934 al 2633978 (ambos inclusive).

En Madrid, a 28 de marzo de 2018.

Presidente



D. Carlos Félix de Barrón Arniches

Consejeros



D. Bruno Álvarez Amezaga



Dña. Paz Mussons Martínez

Secretario-Consejero



D. Luis Rivjere Reynoso